



ANNUAL REPORT 2015

GRUPPO GABETTI

Draft



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 deliberato Euro 23.129.249,56- sottoscritto e versato Euro 14.600.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Indice della Relazione sulla Gestione Consolidata

Organi Sociali.....	5
Struttura del Gruppo.....	8
Le attività del Gruppo	9
Composizione del capitale sociale	14
Calendario Corporate	16
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	17
Il mercato immobiliare italiano.....	18
Il conto economico gestionale	38
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata.....	39
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	40
Indicatori economico - finanziari.....	49
Informazioni per gli azionisti.....	50
Le Persone.....	51
La Formazione	52
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	59
Stato di implementazione del piano strategico del Gruppo Gabetti.....	63
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	66

Indice del Bilancio Consolidato

Schemi di Bilancio Consolidato	69
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	78
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato	78
Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale	79
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato	80
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato.....	82
Note relative al Bilancio Consolidato	97

Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato	139
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato	146
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	148

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo	152
Indicatori economico - finanziari.....	163
Andamento delle principali partecipate	164
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	170
Schemi di Bilancio Separato.....	172
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	181
Continuità aziendale	181
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio	181
Criteri di valutazione adottati.....	182
Note relative al Bilancio Separato	192
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato	225
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato.....	233
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato	235

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Fabrizio Prete
Amministratore Delegato	Roberto Busso
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Patrizia Longhini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Franco Carlo Papa

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

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Franco Carlo Papa Antonio Marcegaglia Patrizia Longhini
------------	---

*BDO S.p.A. in data 23 luglio 2015 ha ceduto a favore di BDO Italia S.p.A. - società di revisione legale iscritta al Registro dei Revisori - il proprio ramo di azienda avente ad oggetto l'attività di revisione e organizzazione contabile.

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Antonio Marcegaglia Franco Carlo Papa
------------	--

Lead Independent Director

Franco Carlo Papa

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

Roberto Busso

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

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer Marco Speretta

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

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 e 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 Roberto Busso tutti i poteri relativi

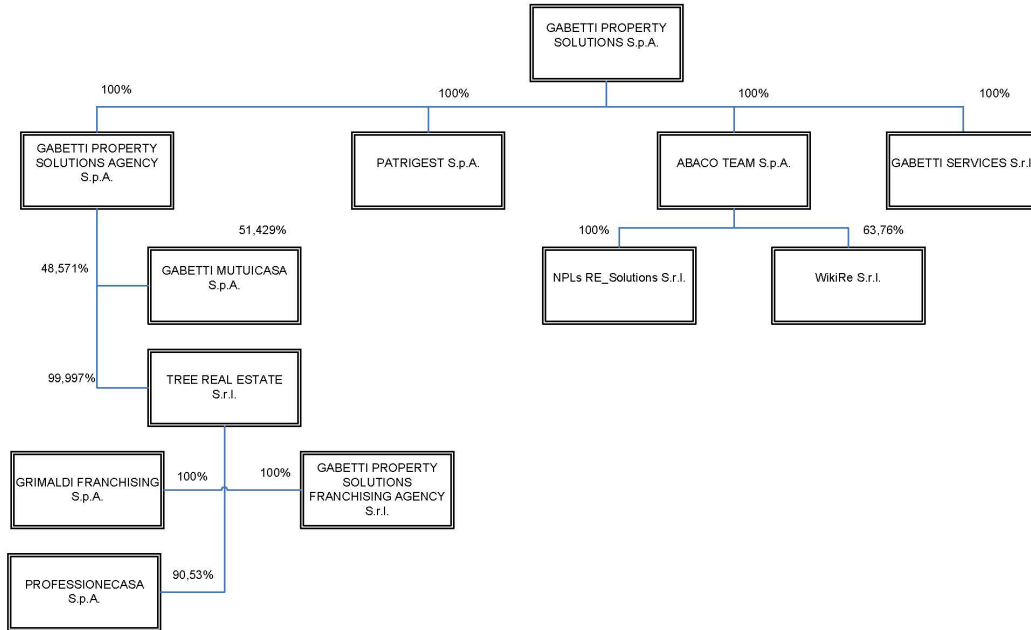
alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business della Società da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa.

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.

Restano di competenza 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 31.12.2015



31 dicembre 2015

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*.











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	 ADVISORY & VALUATION › Advisory › Valuation › Research	
GESTIONE	 › Audit & Project Management › Property Management › Construction Survey › Energy & Green Building Services › Health, Safety, Systems & Environmental Services › Facility Management › Loans Appraisal Services › RE network services › Sistemi	 › Certificazioni energetiche › Servizi tecnici (regolarizzazioni) › Due Diligence › Assistenza tecnica in fase di vendita e acquisto › Consulenza energetica › Gestione condomini
INTERMEDIAZIONE	 › Intermediazione nell’ambito: • portafogli distribuiti • commerciale, industriale • logistico, office › Capital Market	
	 › Intermediazione di edifici esistenti › Gestione delle permuta	
	 › Intermediazione di immobili di nuova costruzione › Analisi del mercato locale › Analisi del progetto	
		 › Intermediazione di immobili esclusivi
		 › Network di oltre 900 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 Team 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 :

Audit & Hse

due diligence

project monitoring & management

servizi tecnici

rilievi e consistenze

systems & fire prevention

health & safety

*energy & green building
environmental*

Property & Facility Management

*gestione amministrativa
gestione contabile
gestione portieri
amministrazioni condominiali
servizi all'edificio
servizi alle persone
lavori e opere
building management*

Loans Servicing

*Retail & small business
Leasing
Perizie assicurative
NPLs & REOCO*

Condominio Franchising

*Franchising amministrazioni condominiali
Assicurazioni condominio*

Altro punto di forza di **Abaco Team** è stato la creazione nel corso del 2014 di una rete in franchising dedicata al business della gestione immobiliare, che ha già raggiunto circa nr. 100 contratti di affiliazione sottoscritti con i brand **Gabetti Condominio, Grimaldi Condominio e Professionecasa Condominio**.

Tale iniziativa ha rappresentato il primo passo del percorso di evoluzione della nostra rete da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari” e si rivolge al mercato della “gestione immobiliare” che rappresenta certamente una parte importante del business del futuro.

Efficientamento, risparmio energetico, manutenzione e gestione sono gli elementi chiave dell'evoluzione dell'attività immobiliare che il Gruppo intende affrontare anche attraverso un *network* di agenzie in franchising specifiche da affiancare a quelle immobiliari.

Abaco Team infine attraverso la controllata “**NPL'S Real Estate Solutions**” è attiva nell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza “*Non performing loans*” di proprietà di terzi, nonché nell'attività di recupero crediti per conto di terzi.

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 circa 900 agenzie con i brand **Gabetti Franchising, Grimaldi immobiliare e Professionecasa**, che fanno capo a **Tree Real Estate**, sub-holding controllata da Gabetti Property Solutions.

Nel corso del 2014 Gabetti Property Solutions S.p.A. e Finanziaria Internazionale (Finint) hanno sottoscritto un accordo in esclusiva per offrire mutui direttamente nelle agenzie immobiliari in franchising del Gruppo Gabetti.

Finint ha pertanto affiancato la sua rete di circa 150 Consulenti del Credito ai nostri network in franchising, fornendo direttamente ai clienti delle agenzie un servizio completo di assistenza durante l'intero ciclo di vita del mutuo o del leasing abitativo, dalla ricerca della migliore soluzione di finanziamento disponibile sul mercato all'analisi ed alla preparazione della documentazione necessaria.

Analogo accordo è stato inoltre sottoscritto con Vaance (*broker* assicurativo del Gruppo Strategica) che, attraverso accordi con le principali compagnie assicurative internazionali, ha

L'obiettivo di offrire sempre attraverso le nostre reti di agenzie in franchising tutti i prodotti assicurativi riferiti all'immobile (e non solo).

Composizione del capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2014, il Capitale Sociale sottoscritto e versato era pari ad Euro 14.500.000,00, suddiviso in numero 43.691.201 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.999.721,2112, mediante emissione di massime n. 3.180.366 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 e ai possessori delle obbligazioni convertende della Società ("Convertendo Gabetti 2014-2023").

In data 23 novembre 2015 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 3.180.352 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 2.999.707,96.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 2.999,71 a capitale sociale e quanto ad Euro 2.996.708,25 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 3 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.502.999,71, suddiviso in numero 46.871.553 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato, sulla base del Rapporto di Conversione, di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023", per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 9.999.999,76, mediante emissione di massime n. 10.602.205 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare).

In data 14 dicembre 2015 tale aumento di capitale si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 7.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 9.992.995,98 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 15 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.509.999,71, suddiviso in numero 57.473.754 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale NPL 2015

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. 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.

Sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, per un controvalore complessivo di Euro 1.015.984,64.

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 ed è stato imputato quanto ad Euro 90.000,29 a capitale sociale e quanto ad Euro 925.984,35 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 13 gennaio 2016 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio corrente, risulta pari ad euro 22.042 mila (euro 13.508 mila del 31 dicembre 2014).

Calendario Corporate

DATA	EVENTO SOCIETARIO
24 marzo 2016	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015
13 maggio 2016	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016
29 luglio 2016	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della semestrale al 30 giugno 2016
14 novembre 2016	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

GRUPPO GABETTI

Il mercato immobiliare italiano: andamenti del 2015

Nel 2015 il mercato immobiliare italiano ha visto una variazione del +4,7% nel numero di compravendite rispetto al 2014 per un totale di 963.903 transazioni in termini NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - *Fonte Agenzia del Territorio.*

COMPRAVENDITE ANNO 2015 PER SETTORE

SETTORI	NTN annuali		Variaz. trimestrali 2015				Variaz. annuali	
	tot 2014	tot 2015	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ 14/13	Δ 15/14
RESIDENZIALE	417.524	444.636	-3,0%	8,2%	10,8%	9,4%	3,6%	6,5%
TERZIARIO	9.017	8.842	-6,4%	-3,7%	0,9%	0,9%	-4,6%	-1,9%
COMMERCIALE	25.753	26.234	-5,2%	10,4%	7,3%	-2,8%	5,7%	1,9%
PRODUTTIVO	9.582	9.243	-7,1%	-8,0%	2,2%	-1,3%	3,6%	-3,5%
PERTINENZE	330.619	344.849	-3,7%	6,1%	9,0%	5,6%	0,3%	4,3%
ALTRO	128.353	130.100	-3,2%	4,9%	3,2%	0,5%	-0,5%	1,4%
TOT	920.849	963.903	-3,4%	6,8%	8,8%	6,2%	1,8%	4,7%

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Il settore residenziale ha evidenziato una variazione positiva (+6,5%); sono risultati positivi anche il settore commerciale (+1,9%), mentre il produttivo (-3,5%) e il terziario (-1,9%) hanno segnato ancora una variazione negativa.

I. MERCATO RESIDENZIALE

I. a Inquadramento generale

Nel 2015 la situazione macroeconomica generale ha confermato alcuni segnali di ripresa, già evidenziati nel 2014, che si sono riflessi nell'aumento complessivo delle transazioni residenziali. Secondo i dati Istat, nel 3° trimestre del 2015, tenuto conto dell'andamento dei prezzi al consumo, il **potere di acquisto delle famiglie** consumatrici è aumentato dell'1,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,3% sul terzo trimestre del 2014. Nei primi tre trimestri del 2015, nei confronti dello stesso periodo del 2014, il potere di acquisto è cresciuto dello 0,9%.

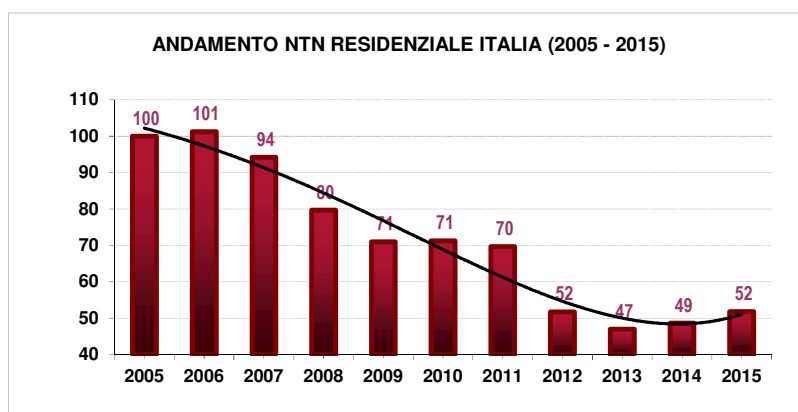
D'altra parte, la **propensione al risparmio** (definita dal rapporto tra risparmio lordo e reddito disponibile lordo) è stata pari al 9,5%, in aumento di 0,9 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e di 0,3 punti percentuali rispetto al corrispondente trimestre del 2014.

Nella media del 2015 inoltre gli indicatori sul **mercato del lavoro** hanno segnato un miglioramento: l'occupazione è cresciuta (+186 mila, +0,8%), portando il tasso di

occupazione al 56,3% (+0,6 punti). Contestualmente è **diminuito il tasso di disoccupazione**, passando dal 12,7% del 2014 all'11,9% del 2015.

In tale contesto, sono positivi nel 2015 anche i dati del PIL, che è aumentato dello 0,8%, registrando una crescita dopo tre anni consecutivi di flessioni. *Fonte Dati Istat*

SERIE STORICA DELLE TRANSAZIONI RESIDENZIALI



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Nel 2015 il mercato residenziale ha registrato un totale di **444.636** transazioni, **+6,5%** rispetto all'anno precedente, che si era chiuso ancora con una variazione del +3,6%. (*Dati Agenzia del Territorio relativi al numero di transazioni normalizzate, NTN*).

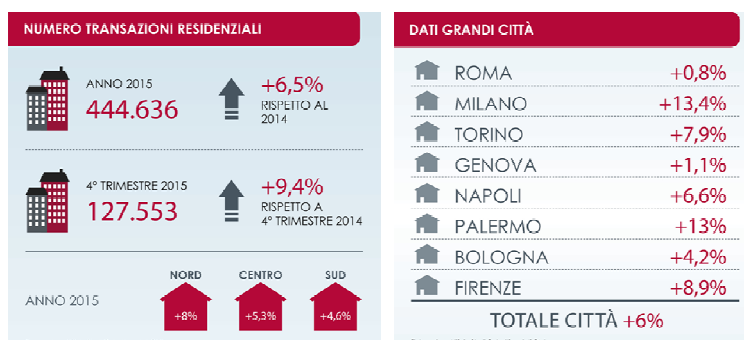
In particolare, nel 2015 si sono registrate 95.455 transazioni nel I trimestre e 116.523 nel II trimestre, rispettivamente -3% e +8,2% a confronto con gli omologhi trimestri del 2014. I dati del III trimestre hanno confermato la crescita, registrando un totale di 105.105 transazioni, +10,8% rispetto allo stesso trimestre del 2014, mentre nel IV trimestre si sono realizzate 127.553 transazioni, +9,4%.

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	31.190.815	31.190.815	31.190.815	31.767.461	32.233.852	32.649.253	33.173.657	33.173.657	33.709.645	33.709.645	nd
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	-
NTN	Val. Ass.	858.476	869.308	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636
	Var. %	3,7%	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-9,2%	3,6%	6,5%
IMI	Val. Ass.	2,8%	2,8%	2,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,8%	1,3%	1,2%	1,2%	nd
	Var. %	3,7%	1,3%	-7,0%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,8%	-25,8%	-10,7%	3,6%	-

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel 2015 tutte le macro aree hanno riscontrato una variazione positiva: +8% il Nord, +5,3% il Centro e +4,6% il Sud. Nel complesso i capoluoghi presentano una variazione del +7,1%, mentre i non capoluoghi del +6,2%. La variazione positiva maggiore si è rilevata nei capoluoghi del Nord (+8,4%), seguiti dai capoluoghi del Sud (+8,1%) e da i non capoluoghi del Nord (+7,8%).

Nel IV trimestre le performance migliori sono state registrate nel Centro (+11,1%), dove i non capoluoghi hanno visto un +11,5% e nel Nord, dove i capoluoghi hanno segnato un +11,5%.



COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (IV QTR 14 - IV QTR 15)							
Livello territoriale		TOT 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	TOT 2015
NORD	Capoluoghi	67.039	15.363	19.665	17.003	20.617	72.648
	Non Capoluoghi	146.400	32.955	41.747	36.972	46.146	157.819
	Totale	213.439	48.318	61.412	53.974	66.763	230.467
CENTRO	Capoluoghi	43.456	9.616	11.981	10.584	13.245	45.425
	Non Capoluoghi	46.225	10.586	12.673	11.634	14.148	49.041
	Totale	89.681	20.202	24.653	22.218	27.393	94.466
SUD	Capoluoghi	31.378	7.660	8.802	8.139	9.332	33.931
	Non Capoluoghi	83.026	19.276	21.656	20.774	24.066	85.771
	Totale	114.404	26.935	30.457	28.912	33.398	119.703
ITALIA	Capoluoghi	141.874	32.639	40.448	35.725	43.193	152.004
	Non Capoluoghi	275.650	62.816	76.075	69.380	84.360	292.632
	Totale	417.524	95.455	116.523	105.105	127.553	444.636

COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (IV QTR 14 - IV QTR 15)							
Livello territoriale		Δ 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ 15/14
NORD	Capoluoghi	8,0%	-4,4%	10,8%	15,5%	11,5%	8,4%
	Non Capoluoghi	2,3%	-1,5%	10,0%	11,8%	10,1%	7,8%
	Totale	4,0%	-2,5%	10,3%	12,9%	10,5%	8,0%
CENTRO	Capoluoghi	10,5%	-9,5%	7,6%	8,8%	10,7%	4,5%
	Non Capoluoghi	2,9%	-5,0%	5,2%	12,5%	11,5%	6,1%
	Totale	6,5%	-7,2%	6,4%	10,7%	11,1%	5,3%
SUD	Capoluoghi	2,2%	2,3%	10,0%	10,4%	9,6%	8,1%
	Non Capoluoghi	0,0%	-1,8%	4,2%	5,8%	4,7%	3,3%
	Totale	0,6%	-0,7%	5,8%	7,0%	6,1%	4,6%
ITALIA	Capoluoghi	7,4%	-4,5%	9,6%	12,2%	10,9%	7,1%
	Non Capoluoghi	1,7%	-2,2%	7,5%	10,0%	8,7%	6,2%
	Totale	3,6%	-3,0%	8,2%	10,8%	9,4%	6,5%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Nella successiva analisi, invece, vengono prese in considerazione le **principali città italiane** e le relative province.

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI CITTA' (Q4 2014 - Q4 2015)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTA' (Q4 2014 - Q4 2015)				
Città	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	TOT 2015	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ 15/14
ROMA	5.837	7.339	6.340	7.839	27.356	-11,3%	5,0%	4,6%	4,5%	0,8%
MILANO	3.814	4.740	4.108	5.373	18.035	2,0%	9,2%	18,2%	23,6%	13,4%
TORINO	2.075	2.740	2.268	2.679	9.762	-9,4%	16,3%	15,7%	9,6%	7,9%
GENOVA	1.149	1.428	1.264	1.557	5.398	-18,9%	4,4%	5,6%	14,7%	1,1%
NAPOLI	1.290	1.477	1.370	1.596	5.733	3,7%	0,7%	21,2%	3,9%	6,6%
PALERMO	1.027	1.189	991	1.184	4.392	11,4%	16,1%	9,2%	14,8%	13,0%
BOLOGNA	1.021	1.192	1.039	1.250	4.502	-0,1%	3,2%	6,1%	7,3%	4,2%
FIRENZE	873	1.122	975	1.157	4.127	-1,0%	11,8%	14,1%	10,3%	8,9%
TOTALE	17.086	21.228	18.355	22.636	79.305	-5,6%	7,8%	10,8%	10,8%	6,0%

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q4 2014 - Q4 2015)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q4 2014 - Q4 2015)				
Provincia	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	TOT 2015	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14	Δ 15/14
ROMA	2.594	3.089	2.690	3.353	11.727	-5,5%	3,0%	6,7%	9,2%	3,5%
MILANO	5.264	7.060	5.833	7.349	25.507	-2,9%	16,4%	11,6%	12,1%	9,6%
TORINO	2.580	3.291	2.860	3.621	12.352	-5,8%	2,2%	13,1%	8,7%	4,5%
GENOVA	519	650	626	794	2.590	-12,3%	13,7%	14,0%	18,6%	8,7%
NAPOLI	1.989	2.238	1.866	2.490	8.584	4,3%	5,6%	7,8%	10,7%	7,2%
PALERMO	820	873	831	978	3.502	-6,4%	4,1%	12,3%	11,2%	5,0%
BOLOGNA	1.229	1.455	1.344	1.688	5.717	7,4%	13,9%	14,4%	8,8%	11,0%
FIRENZE	1.008	1.235	1.057	1.367	4.667	3,0%	10,3%	7,2%	11,7%	8,3%
TOTALE	16.004	19.892	17.107	21.641	74.644	-2,4%	9,2%	10,7%	10,8%	7,3%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Guardando alle otto maggiori città italiane per popolazione, complessivamente, nel 2015 si sono registrate 79.305 transazioni, +6% rispetto al 2014. Contestualmente le restanti province hanno registrato una variazione del +7,3%, maggiore rispetto alla media nazionale. A livello annuale il capoluogo milanese presenta la crescita maggiore (+13,4%), seguito da Palermo (+13%) e Firenze (+8,9%). Tra le province spiccano i risultati di Bologna (+11%), Milano (+9,6%) e Genova (+8,7%).

Per quanto riguarda i **prezzi**, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel 2015 nelle otto grandi città si è registrata una variazione media del -4%, anche se vi sono differenze nell'ambito delle singole realtà. 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.

La riduzione delle **quotazioni**, unita alla riattivazione del credito, ha contribuito a determinare un miglioramento complessivo in termini di vivacità di mercato, anche se la situazione non è ancora omogenea per tutte le realtà territoriali e l'offerta risulta fortemente polarizzata.

Nel 2015 i tempi medi di vendita nelle grandi città hanno cominciato a ridursi passando da una media di 6 mesi nel 2014 a circa 5,5 mesi. La situazione resta tuttavia molto differenziata, in relazione alle specifiche caratteristiche del prodotto immobiliare e soprattutto al prezzo a cui gli immobili vengono posti sul mercato. In particolare, gli immobili i cui prezzi sono stati riallineati, con caratteristiche appetibili, hanno tempi di vendita che si stanno riportando su tempistiche variabili tra i 3-4 mesi; al contrario le tempistiche si sono allungate per gli immobili immessi sul mercato a prezzi troppo elevati, che vedono successivi ribassi e per quelli che hanno caratteristiche intrinseche per cui non attraggono l'interesse della domanda.

Gli sconti medi tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo di chiusura della trattativa per le grandi città rimangono su una media del 14%, per le soluzioni usate. Anche questa media vede in realtà una sensibile differenza tra immobili "a prezzo", che vedono ridursi la percentuale indicata anche sotto il 10% e quelli che invece vengono immessi sul mercato a prezzi non attuali, con successivi ribassi, nel corso dei mesi, che vedono invece sconti anche oltre il 20%.

Per quanto riguarda il mercato della locazione si riscontra un trend positivo in termini di domanda e contratti stipulati. 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 conferma 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 2015 ha mostrato una maggiore vivacità rispetto all'anno precedente.

Tra i fattori che hanno determinato questa tendenza, con una contestuale ripresa delle compravendite, si segnalano il consolidamento della domanda di abitazioni di pregio e il riallineamento dei prezzi, che ha ulteriormente avvicinato aspettative di venditori e acquirenti.

D'altro canto, il mercato del pregio risulta sempre più selettivo, con acquirenti molto più attenti nel valutare tutti gli aspetti legati all'immobile, in un mercato che è diventato sempre più polarizzato.

Quando parliamo di lusso ci riferiamo a tutta una serie di elementi ormai fondamentali per la domanda: non basta più che l'immobile sia situato in una "zona di pregio", ma sono imprescindibili anche altre caratteristiche come la presenza di un'ampia terrazza, del box, di una zona giorno importante, un'esposizione che garantisca una buona luminosità degli ambienti, il pregio di affaccio, oltre ad un contesto specifico "di pregio".

La sintesi di questi elementi va poi declinata per ogni realtà, a seconda delle specificità territoriali. Anche nell'ambito delle zone centrali pregiate si riscontra, allo stesso tempo, la presenza di un'offerta immobiliare che non raccoglie più i consensi della domanda: piani bassi, soluzioni all'interno di stabili che necessitano di ampi lavori di manutenzione, ampie proprietà con elevate spese di gestione, ecc.

Inoltre, una delle richieste che sta emergendo da parte dei clienti è quella di avere spazi più funzionali, ridotti rispetto al passato in termini dimensionali, ma meglio organizzati. Quando parliamo poi di immobili nuovi, sono elementi importanti gli elevati standard di risparmio energetico, la dotazione di tecnologie domotiche e di sistemi di sicurezza avanzati; la possibilità di fruire di aree condivise per il fitness, il benessere e il tempo libero; la presenza di portinerie concepite come moderne hall di rappresentanza. In questi casi, dove i prezzi sono parametrati alle caratteristiche dell'immobile, non si riscontrano difficoltà di assorbimento.

Secondo l'esperienza di *Santandrea Luxury Houses* nel 2015 a livello generale le tipologie più richieste sono state soluzioni in appartamento, preferibilmente piani alti dotati di terrazzo e box all'interno di contesti esclusivi.

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

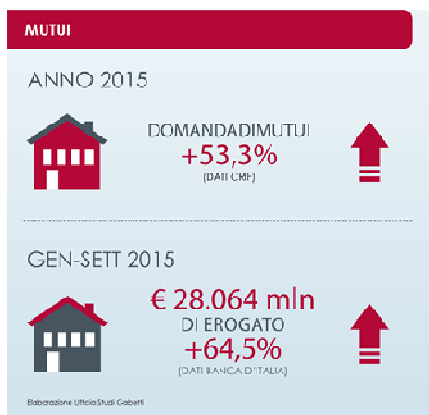
Per quanto riguarda le quotazioni, nelle città monitorate da Santandrea si è avuta una situazione differenziata nel secondo semestre 2015. In particolare, Firenze rispetto al I semestre 2015 ha visto quotazioni sostanzialmente stabili; Milano, Roma e Napoli hanno visto una lieve flessione, nell'ordine del -3%, Genova del -2%, mentre Torino ha visto variazione intorno al -4%.

I. b Mutui

Secondo gli ultimi dati diffusi dall'Agenzia del Territorio, le compravendite di abitazioni realizzate nel 2015 con l'utilizzo di un mutuo con iscrizione di ipoteca sugli immobili acquistati a garanzia del credito (NTN IP) sono state 193.350, +19,5% rispetto al 2014. In crescita, sempre rispetto al 2014, l'incidenza delle NTN IP sul totale delle transazioni realizzate da persone fisiche (NTN PF), attestandosi al 45,5%.

Il capitale complessivo erogato nel 2015 ammonta a circa 23 Mld di euro, +19,4% rispetto al totale erogato nel 2014. E' risultato sostanzialmente stabile il capitale medio erogato per unità abitativa, pari a circa 119 mila euro, mentre la durata media di un mutuo stipulato è complessivamente stabile a 22,5 anni.

Il tasso di interesse medio, riferito alla prima rata del mutuo, è diminuito rispetto al 2014 risultando pari al 2,8%.



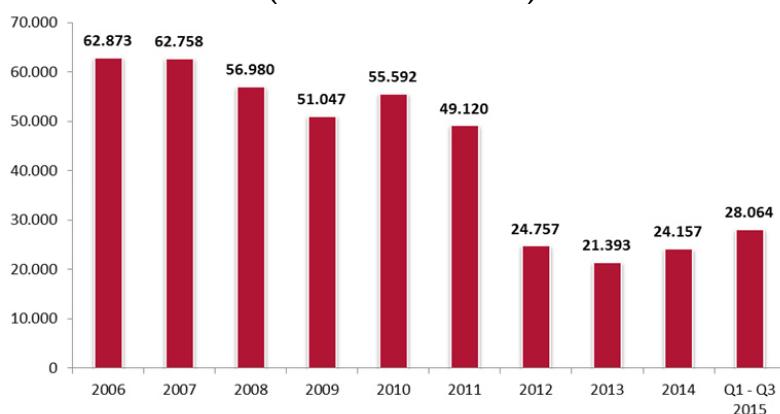
La domanda di mutui

Nel 2015, secondo i dati *Crif*, il valore aggregato relativo al numero di richieste di mutuo ha registrato un +53,3%, rispetto al 2014, seguendo il trend positivo del 2014 (+15%) con una decisiva inversione di tendenza rispetto al 2013 (-3,6%) e al 2012 (-42%).

I dati relativi alle erogazioni

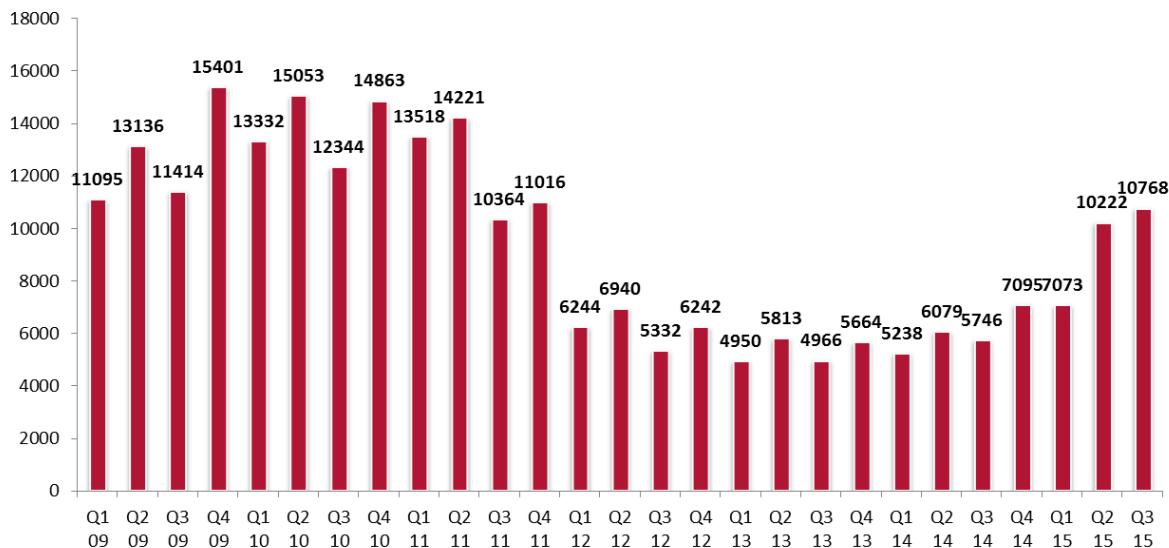
I dati Banca d'Italia relativi ai finanziamenti per l'acquisto di abitazioni da parte di famiglie consumatrici hanno mostrato nei primi nove mesi del 2015 una variazione positiva pari al +64,5%. Il totale erogato nel periodo gennaio-settembre è stato infatti pari a 28.064 Mln di euro, con una variazione positiva dell'87,4% nel terzo trimestre 2015. Tale situazione si distingue rispetto a quanto delineato nel 2013 e nel 2012, che avevano visto variazioni negative.

Erogazioni finanziamenti oltre il breve termine per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici (dati annuali – Mln €)

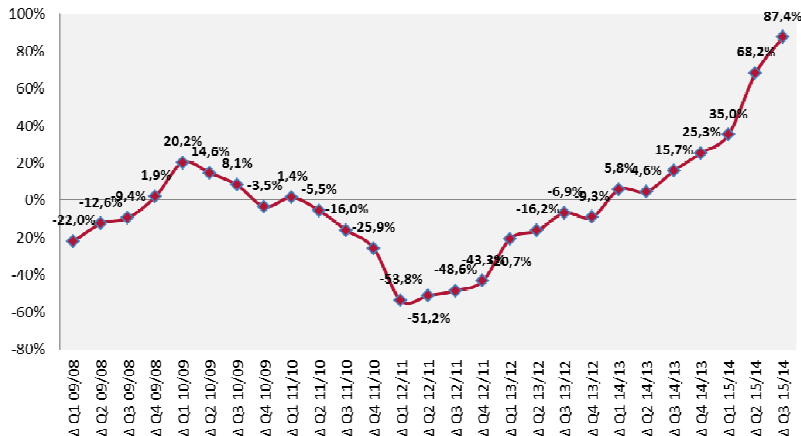


Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati gennaio 2016
Base informativa pubblica Banca D'Italia. *Il dato 2015 comprende solo i primi tre trimestri.

Erogazioni finanziamenti oltre il breve termine per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici trimestrali (Mln€)



Variazione tendenziale erogazioni finanziamenti per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici

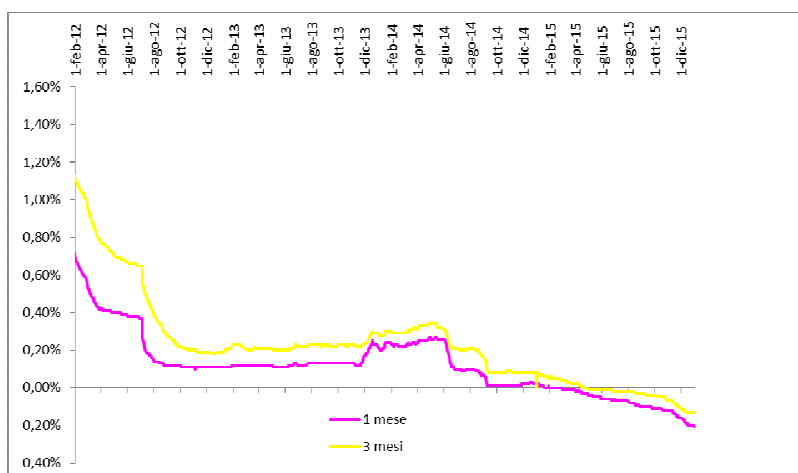


Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati gennaio 2016
Base informativa pubblica Banca D'Italia.

Rapporto Loan to Value

Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni Banca d'Italia, nel 4° trimestre 2015 il rapporto tra ammontare del mutuo e valore dell'immobile (Ltv) è stato pari al 64,7%, in lieve aumento rispetto al dato del trimestre precedente (64,2%) e rispetto allo stesso trimestre 2014 (61,1%).

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.

Guardando i successivi passaggi, 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: all'inizio di maggio 2013 la decisione della BCE di tagliare i tassi di interesse, portandoli allo 0,50%, l'ulteriore taglio a novembre, che ha fissato i tassi allo 0,25% e il taglio dei tassi allo 0,15% stabilito il 5 giugno 2014.

L'ultimo taglio relativo al mese settembre 2014 ha portato infine i tassi al nuovo minimo storico dello 0,05%

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%, arrivando allo 0,21% a dicembre.

Nel 2014 la dinamica dell'*Euribor* è stata influenzata dal taglio dei tassi: la scadenza a 3 mesi è passata dallo 0,29% del mese di febbraio, allo 0,31% di maggio, per poi scendere intorno allo 0,2% tra giugno e agosto, allo 0,1% a settembre e allo 0,07% a dicembre. La scadenza a un mese è passata dallo 0,22% di febbraio, allo 0,25% di maggio, per poi scendere allo 0,15% di giugno, 0,09 di agosto e 0,02% di settembre, chiudendo a questo valore anche il mese di dicembre.

Nel 2015, dopo essere stata a zero nel mese di febbraio, la scadenza a un mese ha iniziato una dinamica negativa che si è chiusa con -0,21% a dicembre. La scadenza a tre mesi ha iniziato invece ad avere valore negativo nel mese di aprile, chiudendo con -0,13% a dicembre.

I. c Trend di mercato

Per il 1° semestre 2016 si prevede una progressiva stabilizzazione dei prezzi, in un contesto di aumento delle compravendite residenziali.

Da segnalare alcune novità introdotte dalla Legge di Stabilità 2016, che potranno dare stimolo al mercato:

- Un primo elemento è stato l'abolizione della TASI per le abitazioni principali (con l'eccezione di quelle classificate nelle categorie catastali A/1, A/8 e A/9).
- Per gli acquisti di sostituzione è una importante novità la possibilità di fruire dell'agevolazione prima casa (imposta di registro del 2% o dell'IVA al 4%), a patto che l'altra abitazione posseduta – acquistata con agevolazioni – sia alienata entro un anno dalla data del nuovo atto di acquisto.
- Il secondo tema riguarda chi acquista immobili da ristrutturare, con la proroga fino al 31 dicembre 2016 delle detrazioni fiscali relative alle spese sostenute per interventi volti al recupero del patrimonio edilizio, il bonus mobili e arredi, oltre alle detrazioni per riqualificazione energetica.
- Un'ultima novità riguarda la detrazione IRPEF del 50% per le spese sostenute per l'acquisto di mobili e arredo per le giovani coppie, che acquistano un'unità immobiliare da adibire ad abitazione principale.
- Infine da menzionare il leasing immobiliare, in particolare il contratto di locazione finanziaria per l'acquisto di un immobile da destinare ad abitazione principale, che costituisce una interessante opportunità per il mercato residenziale.

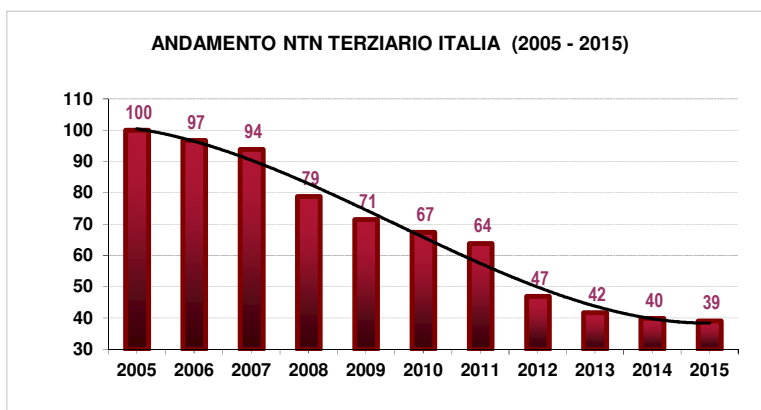
II. MERCATO CORPORATE

II. a SETTORE TERZIARIO

Nel corso del 2015 il settore terziario ha registrato a livello nazionale un totale di 8.842 transazioni, presentando una variazione del -1,9% rispetto al 2014.

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	nd
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	-
NTN	Val. Ass.	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842
	Var. %	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%	-4,6%	-1,9%
IMI	Val. Ass.	3,9%	3,8%	3,7%	3,1%	2,7%	2,4%	2,2%	1,6%	1,4%	1,4%	nd
	Var. %	7,4%	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-26,6%	-12,2%	-4,8%	-

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patrigest su dati Agenzia del Territorio



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 2.831 transazioni, il settore terziario mostra nel quarto trimestre 2015 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in lieve crescita (+0,9%) proseguendo la tendenza della variazione trimestrale positiva registrata nel corso del Q3 2015.

La crescita risulta consistente al Centro (+27,5%), mentre al Nord (-3%) ed al Sud (-11,3%) si è rilevata una variazione negativa.

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015
Nord	1.727	1.134	1.242	1.172	1.676
Centro	513	422	452	359	654
Sud	565	442	406	383	502
Italia	2.805	1.997	2.101	1.913	2.831

COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
Nord	0,0%	-12,0%	-7,6%	11,5%	-3,0%
Centro	-12,5%	3,6%	16,3%	-18,0%	27,5%
Sud	16,8%	0,6%	-9,5%	-6,4%	-11,3%
Italia	0,3%	-6,4%	-3,7%	0,9%	0,9%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti 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 2015 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 1.189 transazioni per il settore terziario, in aumento del 30,5% rispetto allo stesso trimestre del 2014.

In particolare, si rilevano crescite nelle provincie di Roma (+80,8%), Firenze (+74,3%), Milano (+30,8%), Torino (+22,7%) e Napoli (+6,2%). Si sono avute invece flessioni nelle provincie di Genova (-37,2%) e Bologna (-4,8%).

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)					COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)				
Province	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
ROMA	142	143	99	249	-26,2%	7,3%	13,8%	-39,3%	80,8%
MILANO	298	274	268	484	0,9%	23,1%	-7,1%	19,3%	30,8%
TORINO	66	81	89	101	-12,7%	-7,9%	13,7%	44,3%	22,7%
GENOVA	24	42	21	22	-16,9%	2,2%	53,1%	-6,1%	-37,2%
NAPOLI	53	54	48	93	38,7%	-4,3%	-8,8%	-7,3%	6,2%
PALERMO	40	34	42	32	-11,3%	58,8%	14,9%	163,7%	-3,7%
BOLOGNA	44	69	56	96	19,7%	-37,2%	-4,0%	-1,1%	-4,8%
FIRENZE	52	47	39	112	34,1%	38,0%	8,3%	-4,8%	74,3%
TOTALE	718	743	663	1.189	-1,3%	9,3%	2,8%	3,8%	30,5%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti 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 Q4 2015

MILANO	YIELDS (%) Q4 2015	ROMA	YIELDS (%) Q4 2015
	PRIME		PRIME
CBD-Centro	5,60%	CBD-Centro	5,90%
Semicentro	6,70%	Semicentro	6,50%
Periferia	7,20%	Eur	6,70%
Hinterland	7,70%	Periferia	7,90%
MEDIA	6,80%	MEDIA	6,75%

Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest

Dall'analisi dei contratti di locazione ed attraverso l'esperienza degli agenti Gabetti, è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazione medi e "prime", ripartiti per zona.

A **Milano** il *prime rent* medio registrato al Q4 2015 è di 325 €/mq/anno, dato lievemente inferiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 335 €/mq/anno. Si precisa che i canoni "prime" a regime subirebbero variazioni al ribasso in considerazione di eventuali incentivi (es. *free rent*, *step-up* ecc.).

Nota bene: la macrozona CBD combina i valori del CBD del centro storico e quelli del nuovo CBD di Garibaldi – Porta Nuova.

Rispetto al trimestre precedente i rendimenti (lordi) sono lievemente calati; il *Prime Yield* della zona centrale di Milano si attesta intorno al 5,60% e arriva fino al 7,70% nell'*hinterland*.

A **Roma** il *prime rent* medio delle locazioni avvenute al Q4 2015 è di 295 €/mq/anno, dato lievemente superiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 285 €/mq/anno. Come per Milano, si precisa che i canoni “*prime*” a regime subirebbero variazioni al ribasso in considerazione di eventuali incentivi (es. *free rent*, *step-up*, ecc.).

Nota bene: la macroarea periferia racchiude anche i sottomercati Fiumicino Corridor, East Inner Gra e South-East Inner Gra.

I valori dei rendimenti *prime* (lordi) rispetto al trimestre precedente sono stati stimati stabili. In centro il rendimento si attesta sul 5,90%.

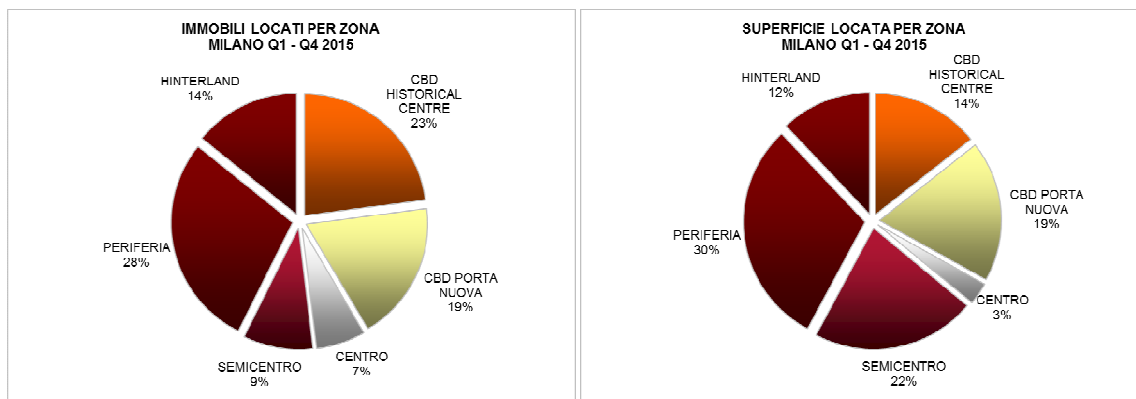
MILANO	RENT €/mq/a - Q4 2015	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME
CBD	375	495
Centro	345	385
Semicentro	235	290
Periferia	190	255
Hinterland	150	195
MEDIA	260	325

ROMA	RENT €/mq/a - Q4 2015	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME
CBD	290	390
Centro	280	355
Semicentro	210	270
Eur	225	295
Periferia	110	155
MEDIA	225	295

Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest

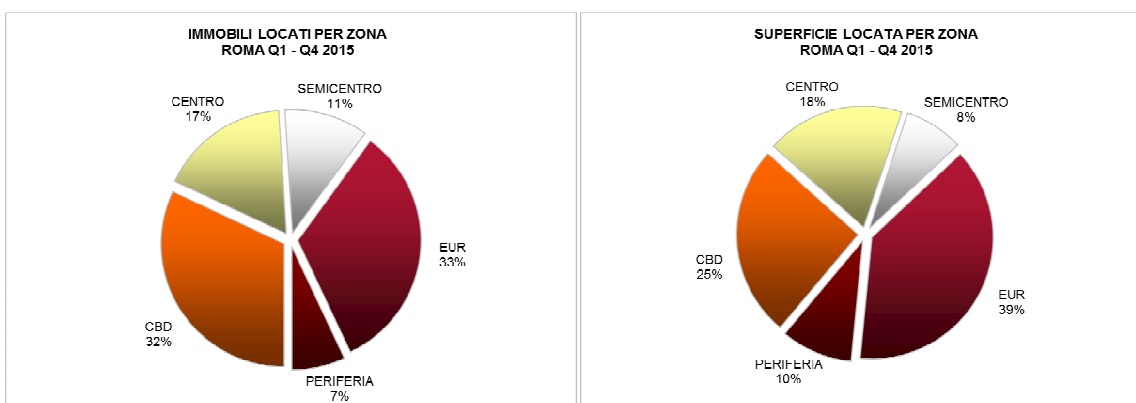
TAKE UP

A **Milano**, il *take up* stimato nel corso del 2015 è stato di circa 305.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nei due CBD (42%); seguono la periferia (28%) e l'hinterland (14%). In termini di superficie i CBD (33%) e la periferia (30%) rappresentano le quote più sostanziose.



Il *take up* stimato durante il corso del 2015 a **Roma** è stato di circa 165.000 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

La progressiva riduzione della variazione tendenziale annua negativa per il settore terziario nel Q3 e nel Q4 2015 fa presagire un lieve miglioramento sotto il profilo delle compravendite per il 2016, verso una complessiva stabilità. Considerando l'ambito *corporate*, costituiscono un mercato con dinamiche differenti le città di Milano e Roma, dove si prevede una tendenza a riconfermare risultati positivi in termini di *take up*.

In questo contesto, i *driver* principali, che alimentano il mercato della locazione nel settore terziario, sono soprattutto la vicinanza ai mezzi di trasporto, il grado dell'immobile in termini di efficienza e risparmio sui costi di gestione e la flessibilità degli spazi.

Le prospettive per i rendimenti *prime* sono di lieve calo, in quanto un consistente aumento delle operazioni da parte di investitori *core* sta generando una maggiore competizione per i prodotti *prime*; per quanto riguarda i *prime rent* probabilmente si osserverà una stabilità dei valori.

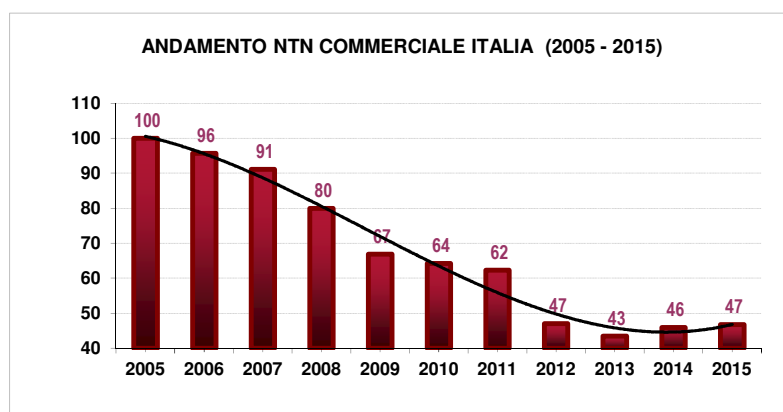
Si osserverà una maggiore propensione alla riqualificazione dell'esistente rispetto ai nuovi sviluppi.

II. b SETTORE COMMERCIALE

Nel corso del 2015 il settore commerciale ha registrato a livello nazionale un totale di 26.234 transazioni, + 1,9% rispetto al 2014; al netto del settore alberghiero, si sono registrate 25.782 transazioni, +1,6%.

ANDAMENTO NTN COMMERCIALE ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	2.606.873	2.606.873	2.606.873	2.647.432	2.677.672	2.707.347	2.744.425	2.744.425	2.766.533	2.766.533	nd
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	1,1%	1,1%	1,4%	0,0%	0,8%	-	-
NTN	Val. Ass.	55.182	52.816	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	23.980	25.369	25.782
	Var. %	1,3%	-4,3%	-4,8%	-12,2%	-16,4%	-4,0%	-2,9%	-24,6%	-7,5%	5,8%	1,6%
IMI	Val. Ass.	2,1%	2,0%	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%	nd
	Var. %	1,3%	-4,3%	-4,8%	-13,5%	-17,4%	-5,0%	-4,2%	-24,6%	-8,3%	-	-

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patrigest su dati Agenzia del Territorio
Nella tabella le transazioni sono state calcolate al netto del settore alberghiero.*



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 7.765 transazioni, il settore commerciale mostra nel quarto trimestre 2015 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in calo (-2,8%) invertendo la tendenza positiva osservata durante il corso del trimestre precedente (+7,3%). La diminuzione risulta maggiore al Nord (-5,6%) e al Sud (-3,4%), mentre il Centro mostra una crescita (+4,4%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015
Nord	4.052	2.859	3.245	2.822	3.824
Centro	1.746	1.300	1.565	1.310	1.824
Sud	2.192	1.759	1.915	1.694	2.117
Italia	7.991	5.918	6.725	5.826	7.765

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
Nord	15,6%	-6,1%	9,6%	8,0%	-5,6%
Centro	14,6%	-5,2%	11,4%	7,8%	4,4%
Sud	11,2%	-3,7%	10,8%	5,9%	-3,4%
Italia	14,1%	-5,2%	10,4%	7,3%	-2,8%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel quarto trimestre del 2015 un incremento del +3,9%. Si rilevano performance positive nella maggior parte delle principali province del territorio nazionale ad eccezione di Torino (-13,1%). In particolare, Palermo (+34,6%) e Bologna (+13,8%) hanno rilevato le crescite maggiori. Seguono Napoli (+7,6%), Firenze e Milano (+6%), Roma (+2,6%) e Genova che ha mostrato transazioni stabili.

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)					COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)				
Province	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
ROMA	430	517	455	584	12,9%	3,5%	12,5%	14,7%	2,6%
MILANO	597	787	542	859	21,5%	4,2%	20,2%	7,9%	6,0%
TORINO	273	307	195	326	34,0%	7,8%	0,1%	-14,6%	-13,1%
GENOVA	95	104	90	116	23,9%	19,2%	-6,8%	-3,1%	0,0%
NAPOLI	276	303	231	335	15,1%	4,0%	17,3%	-11,1%	7,6%
PALERMO	89	103	91	122	-13,9%	15,1%	24,4%	25,8%	34,6%
BOLOGNA	126	129	158	182	-2,9%	-35,2%	0,8%	17,6%	13,8%
FIRENZE	169	170	140	200	11,1%	20,8%	18,8%	10,6%	6,0%
TOTALE	2.057	2.420	1.901	2.724	16,2%	2,8%	12,8%	4,9%	3,9%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Trend di mercato

Il settore *retail* ha beneficiato nel 2015 del migliorato clima di fiducia delle famiglie, che si è tradotto in un dato positivo per il valore delle vendite al dettaglio. Si prevede per il 2016 l'aumento della domanda di nuovi retailers ancora non presenti nel nostro paese; prosegue inoltre il processo di valorizzazione dei vecchi centri commerciali, che oggi devono ripensare la loro mission all'interno del territorio dove sono nati, visto il forte cambiamento in atto, in primis delle modalità di acquisto.

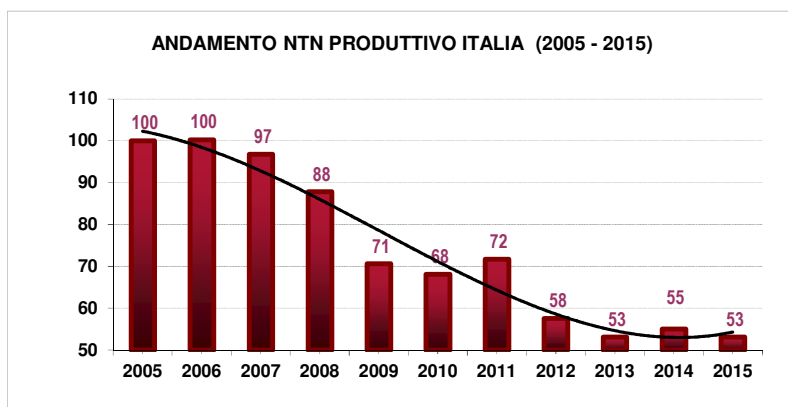
Continua il depotenziamento delle superfici della GDO a vantaggio della specializzazione e della profondità di prodotto e la grande attenzione al settore *urban* tornato di grande interesse sia nelle grandi che nelle medie città.

Si prevede una stabilità per il *prime rent* nelle città principali e un lieve calo dei rendimenti di negozi e centri commerciali.

II. c SETTORE PRODUTTIVO

Nel corso del 2015 il settore produttivo ha registrato a livello nazionale un totale di 9.243 transazioni, -3,5% rispetto al 2014.

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2005 - 2015)												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STOCK	Val. Ass.	601.113	601.113	601.113	622.718	636.944	654.537	701.978	701.978	735.256	735.171	nd
	Var. %	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%	2,3%	2,8%	7,2%	0,0%	4,7%	-	-
NTN	Val. Ass.	17.397	17.436	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246	9.582	9.243
	Var. %	8,3%	0,2%	-3,5%	-9,2%	-19,6%	-3,5%	5,3%	-19,7%	-7,7%	3,6%	-3,5%
IMI	Val. Ass.	2,9%	2,9%	2,8%	2,5%	1,9%	1,8%	1,8%	1,4%	1,3%	1,3%	nd
	Var. %	8,3%	0,2%	-3,5%	-12,4%	-21,4%	-6,1%	-1,8%	-19,7%	-11,9%	-	-



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel quarto trimestre del 2015 un calo (-1,3%) rispetto allo stesso trimestre del 2014.

Considerando l'ultimo trimestre in esame, il calo dei volumi di compravendita è dovuto principalmente alle transazioni al Nord (-4,9%), mentre al Centro (+13,2%) e al Sud (+2,1%) si sono rilevate variazioni positive.

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015
Nord	2.133	1.320	1.506	1.401	2.029
Centro	438	316	421	330	496
Sud	421	343	323	327	430
Italia	2.992	1.979	2.250	2.059	2.955

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2014 - Q4 2015)					
Macroarea	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
Nord	9,1%	-13,2%	-8,3%	3,4%	-4,9%
Centro	-15,0%	3,5%	0,7%	8,5%	13,2%
Sud	-2,4%	12,6%	-16,0%	-7,7%	2,1%
Italia	3,1%	-7,1%	-8,0%	2,2%	-1,3%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 719 transazioni totali nel settore produttivo, le otto province delle principali città a livello complessivo nel Q4 2015 hanno registrato una variazione del +5,9%.

Dalla tabella è possibile rilevare, nel quarto trimestre 2015, un andamento caratterizzato da grandi scostamenti. Il mercato ha osservato crescita nelle provincie di Palermo (+74,8%), Roma (+61,2%), Napoli (+34,3%) e Milano (+16,4%). Variazioni negative sono state registrate nelle provincie di Bologna (-21,9%), Firenze (-15,1%) e Torino (-12,1%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)					COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2014 - Q4 2015)				
Province	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Δ Q4 14/13	Δ Q1 15/14	Δ Q2 15/14	Δ Q3 15/14	Δ Q4 15/14
ROMA	42	32	49	78	-12,9%	8,7%	-27,1%	58,1%	61,2%
MILANO	161	194	147	296	42,5%	-7,5%	11,5%	-3,4%	16,4%
TORINO	103	129	118	150	-0,9%	0,9%	-2,0%	22,5%	-12,1%
GENOVA	18	17	25	23	32,8%	36,9%	-2,2%	59,4%	-4,2%
NAPOLI	29	24	23	40	2,2%	-7,9%	-16,6%	-35,2%	34,3%
PALERMO	11	24	11	18	-20,5%	83,3%	78,4%	37,5%	74,8%
BOLOGNA	98	88	68	70	31,6%	30,4%	53,3%	0,5%	-21,9%
FIRENZE	25	41	16	44	25,4%	-28,3%	19,4%	-48,6%	-15,1%
TOTALE	488	548	456	719	17,9%	2,4%	9,6%	4,4%	5,9%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Trend di mercato

Nel settore produttivo per il 2016 si prevede una sostanziale stabilità sia dei *prime rent* sia dei rendimenti "*prime*". Gli investimenti saranno orientati agli immobili di grado commerciale elevato con possibilità di *leasing* di lunga durata, caratterizzati da prezzi vantaggiosi.

Nel mercato delle locazioni, si prevede un consolidamento delle performance del settore logistica / *light industrial*.

Il settore produttivo, rispetto ad altri comparti, continua ad essere particolarmente colpito dagli effetti della congiuntura economica; in questo contesto è cresciuta la domanda di spazi in locazione, rispetto a quelli in acquisto, anche in considerazione delle esigenze di liquidità delle aziende, che preferiscono focalizzarsi sulle propria attività caratteristiche.

Grande attenzione, anche in questo comparto, è posta alla qualità degli immobili: per quanto riguarda l'offerta si registra la presenza sul mercato di immobili datati con notevoli problemi in termini di funzionalità, con una conseguente maggiore difficoltà di assorbimento.

Costituisce una spinta alla risalita del mercato il settore logistico, che mostra un trend positivo in termini di interesse da parte degli investitori ed anche di nuovi utilizzatori finali, che tendono a creare degli *hub* di stoccaggio nelle aree periferiche delle città.



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

GRUPPO GABETTI

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)		
	2015	2014
AGENCY		
Ricavi da attività di agency	14.271	14.571
Altri proventi	1.465	1.806
Costi e spese operative	-14.156	-12.902
EBITDA AGENCY - (A)	1.580	3.475
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	15.315	13.167
Altri proventi	319	227
Costi e spese operative	-14.497	-12.565
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	1.137	829
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	-1.340	-1.417
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	1.377	2.887
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-493	-263
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	884	2.624
Ammortamenti	-2.628	-2.777
Accantonamenti	-1.081	-667
Svalutazioni	-2.392	-4.349
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-6.101	-7.793
EBIT - RISULTATO OPERATIVO	-5.217	-5.169
Proventi ed oneri da partecipazioni	-6	-2
Proventi finanziari	20	2.052
Oneri finanziari	-794	-736
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-780	1.314
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-5.997	-3.855
IMPOSTE SUL REDDITO	-325	-422
RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-6.322	-4.277
(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	132	109
RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO	-6.190	-4.168

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Crediti finanziari (quota a breve)	4.414	5.083
Debiti per imposte sul reddito	0	-83
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	8.589	9.898
Capitale netto di funzionamento	13.003	14.898
Crediti finanziari	0	18
Imposte anticipate e differite	2.371	2.561
Immobilizzazioni immateriali nette	15.014	16.901
Immobilizzazioni materiali nette	640	778
Partecipazioni	0	8
Altre attività	181	172
Altri titoli	97	97
Attività (passività) fisse nette	18.303	20.535
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.136	-2.043
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	24.670	28.890
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	801	826
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-11.757	-10.697
Debiti finanziari a medio/lungo termine	19.799	29.454
Indebitamento finanziario netto	8.843	19.583
Capitale e riserve di terzi	370	160
Patrimonio netto del Gruppo	15.457	9.147
Totale	24.670	28.890

RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

Analisi dei risultati

Il mercato immobiliare italiano, dopo i primi miglioramenti evidenziati a fine 2014 con una crescita complessiva del 3,5% del numero delle transazioni (al netto delle pertinenze) rispetto alla fine del 2013, anche nel corso del 2015 ha confermato un'ulteriore crescita del 5,5% del numero di transazioni rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità.

L'analisi dei dati puntuali del 2015 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, in crescita su base annua del 6,5% e risultati che continuano invece ad avere un andamento altalenante e non stabile nel settore degli *Usi diversi*, che complessivamente ha evidenziato volumi sostanzialmente stabili -0,1%, con andamenti differenti nei suoi diversi settori, ancora in contrazione nel terziario e nel produttivo ed in leggera crescita nel commerciale.

In tale contesto, il Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015 ha evidenziato ancora una volta un EBITDA positivo dell'attività di servizi per euro 1,4 milioni, confermando l'inversione di tendenza.

La principale differenza rispetto al risultato di euro 2,9 milioni realizzato al 31 dicembre 2014 è imputabile alla scelta di risolvere nel corso del 2014 numerosi contratti di franchising non performanti. Questo ha portato, come atteso, ad un miglioramento sotto il profilo qualitativo e quantitativo degli incassi operativi e quindi delle minori necessità di svalutazione dei crediti, con un effetto compensativo a livello di EBIT, che risulta in linea con l'esercizio 2014.

I minori ricavi dell'attività di franchising sono compensati dall'incremento dei volumi dell'attività dell'*Agency* diretta e dei *Technical Services*, che hanno portato di conseguenza a maggiori costi operativi rispetto all'esercizio precedente, che beneficiava peraltro di componenti positive non ricorrenti per euro 0,9 milioni.

Il dettaglio delle voci componenti il risultato dell'esercizio 2015 evidenzia un miglioramento operativo rispetto al 2014, in quanto l'esercizio 2015 è comprensivo di maggiori accantonamenti per rischi diversi per euro 0,4 milioni e non include gli effetti positivi non ricorrenti di cui sopra.

In particolare, si sottolinea che l'esercizio 2015 è comprensivo degli oneri relativi alla transazione chiusa nel primo trimestre 2016 con i fallimenti *Tree Finance S.r.l. in liquidazione* e *UBH – United Business Holding S.p.A.* per euro 0,9 milioni (incluse le spese legali).

A livello delle singole linee di *business*, al 31 dicembre 2015, l'EBITDA *Agency* risulta pari ad euro 1,6 milioni, rispetto ad euro 3,5 milioni dell'esercizio precedente, soprattutto a seguito del minor risultato dell'attività in franchising, non ancora compensato dallo sviluppo dei nuovi *business*, che stanno crescendo, seppur più lentamente rispetto alle attese. Non ancora a regime anche l'attività della rete diretta, che dispone comunque di un portafoglio incarichi in continua crescita ed ha in *pipeline* interessanti operazioni in tutte le sue linee di *business*.

La linea di business *Technical Services* registra un EBITDA positivo di euro 1,1 milioni, in crescita rispetto al quello di euro 0,8 milioni del 31 dicembre 2014, evidenziando un continuo miglioramento dei margini operativi di *Abaco*, grazie al forte incremento dei ricavi operativi e consolidando i risultati sempre positivi di *Patrigest*.

I costi della capogruppo sono risultati complessivamente pari ad euro 1,3 milioni, in leggera riduzione rispetto ad euro 1,4 milioni del 31 dicembre 2014.

Al 31 dicembre 2015 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 0,5 milioni rispetto al risultato negativo di euro 0,3 milioni dell'esercizio precedente, principalmente a seguito del minor volume d'incassi dei crediti. Al riguardo, si ricorda che, così 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 l'attività di gestione dei NPL abbia generato 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.

L'EBITDA del Gruppo al 31 dicembre 2015 è risultato pertanto pari ad euro 0,9 milioni, rispetto a quello di euro 2,6 milioni realizzato nell'esercizio precedente, con un ritardo poi integralmente recuperato da minori svalutazioni di crediti, con particolare riferimento all'attività del franchising immobiliare, per le ragioni precedentemente evidenziate.

Al 31 dicembre 2015 si registra una riduzione del 22% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 6,1 milioni, rispetto ad euro 7,8 milioni dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio si registrano: (i) ammortamenti per euro 2,6 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,7 milioni) in riduzione del 5% rispetto al 31 dicembre 2014; (ii) svalutazioni di crediti commerciali per euro 2,4 milioni, inferiori del 45% rispetto ad euro 4,3 milioni del 31 dicembre 2014, con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare (minori accantonamenti per euro 1,7 milioni), che ha beneficiato della scelta di risolvere nel corso del 2014 numerosi contratti ritenuti non più idonei in relazione alle tempistiche di pagamento; (iii) accantonamenti per rischi diversi per euro 1,1 milioni in crescita del 62% rispetto al 31 dicembre 2014 per euro 0,4 milioni, comprensivi degli oneri relativi alla transazione chiusa nel primo trimestre 2016 con i fallimenti *Tree Finance S.r.l. in liquidazione* e UBH - United Business Holding S.p.A. per euro 0,9 milioni (incluse le spese legali) e di euro 0,1 milioni relativi alla definizione di una controversia legale nell'attività d'intermediazione di *Gabetti Agency* risalente all'anno 2012.

La voce proventi ed oneri finanziari al 31 dicembre 2015 risulta negativa per euro 0,8 milioni, rispetto al saldo positivo di euro 1,3 milioni dell'esercizio precedente che includeva una plusvalenza non ricorrente per euro 1,9 milioni derivante dalla valutazione al *fair value* del Prestito Obbligazionario Convertendo emesso nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione.

A seguito della conversione dello stesso, avvenuta in data 14 dicembre 2015, sono stati inoltre iscritti a conto economico oneri finanziari per euro 0,4 milioni, quale differenza tra il *fair-value* dell'aumento di capitale alla data di conversione ed il valore contabile derivante dal rientro del Prestito Obbligazionario Convertendo alla stessa data sulla base del criterio del costo ammortizzato.

Al 31 dicembre 2015 si è evidenziato un risultato economico netto del Gruppo Gabetti, considerate perdite di competenza di terzi per euro 0,1 milioni, negativo per euro 6,2 milioni rispetto a quello negativo di euro 4,2 milioni realizzato al 31 dicembre 2014.

Normalizzati gli effetti derivanti dalla contabilizzazione IAS del Prestito Obbligazionario Convertendo per complessivi euro 2,4 milioni, di cui sopra, e tenuto conto degli effetti positivi non ricorrenti presenti nell'EBITDA 2014 per euro 0,9 milioni e di maggiori accantonamenti straordinari per rischi diversi nel 2015 per euro 0,4 milioni, il risultato economico netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015 ha evidenziato un andamento in miglioramento rispetto al 2014.

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

AGENCY

L'attività di *Agency* (che comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare) al 31 dicembre 2015 ha complessivamente evidenziato un EBITDA di euro 1.580 mila, rispetto a quello di euro 3.475 mila realizzato alla fine dell'esercizio precedente.

Si registra una crescita complessiva dell'11% del fatturato della rete diretta, che non è ancora in linea con le attese, tenuto conto dell'incremento del proprio portafoglio incarichi in tutti i settori. Si registrano interessanti trattative avviate, che dovrebbero permettere ulteriori crescite dei risultati.

Nel settore del *franchising* immobiliare, si sono registrati minori ricavi (euro 7.005 mila al 31 dicembre 2015, rispetto ad euro 8.048 mila del 31 dicembre 2014), a seguito della razionalizzazione della rete avvenuta nel corso del 2014, interamente compensati poi da minori accantonamenti per svalutazioni di crediti.

Di seguito si evidenzia il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 31 dicembre 2015 che ammontano complessivamente ad euro 14.271 mila, rispetto ad euro 14.571 mila realizzati alla fine dell'esercizio precedente.

Tipologia	12/2015	12/2014	DELTA	DELTA %
Luxury	2.256	2.017	239	12%
Fractioning & Building	1.533	1.660	-127	-8%
Corporate	3.477	2.846	631	22%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	7.266	6.523	743	11%
RICAVI DA FRANCHISING	7.005	8.048	-1.043	-13%
TOTALE	14.271	14.571	-300	-2%

Intermediazione immobiliare diretta

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

Come illustrato nella precedente tabella, al 31 dicembre 2015 i ricavi tipici di questo *business* hanno complessivamente evidenziato una crescita dell'11% rispetto all'esercizio precedente, molto al di sopra dell'andamento del mercato di riferimento e nonostante il ritardo del settore "*Frazionamenti e Cantieri*", che ha scontato un temporaneo rallentamento delle attività di vendita di alcuni importanti cantieri, ma che sta comunque recuperando quote di mercato grazie ad un portafoglio incarichi in continua crescita, che permetterà un recupero del volume dei ricavi, ritornando ad essere un elemento distintivo del nostro Gruppo.

Si registra una crescita del 22% dei ricavi nel settore *Corporate*, che dispone anche di un buon portafoglio incarichi con particolare riferimento all'attività del *Portfolio Management*, in grado di sfruttare al meglio la capillarità delle nostre reti sul territorio e con interessanti trattative commerciali in corso di definizione nel settore del *Capital Market*, che creano la base per un ulteriore miglioramento prospettico dei risultati, oltre ad un programma di sviluppo in sinergia con le nostre reti in *franchising*.

Infine, si registra un incremento del 12% del volume dei ricavi per *Santandrea* nel settore "*Luxury houses*", dalla quale ci si attende un ulteriore sviluppo derivante dall'implementazione di nuovi servizi come il supporto alle strutture "*private*" delle banche e la nascita della divisione "*Frazionamenti & Cantieri Lusso*", che hanno iniziato a dare i primi positivi risultati, nonché dall'accordo internazionale con SAVILLS.

Tutta l'attività del Gruppo Gabetti (ed in particolare nel settore dell'*Agency*), si ipotizza possa beneficiare nel corso del 2016 in maniera più significativa delle sinergie che si stanno creando nel Gruppo a seguito della scelta strategica effettuata a fine 2015 di sviluppare degli uffici territoriali di Gruppo in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati d'intermediazione immobiliare e i servizi tecnici a supporto.

Franchising immobiliare

Al 31 dicembre 2015 risultano sottoscritti nr. 886 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	31/12/2015	31/12/2014
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	539	520
Professionecasa	191	202
Grimaldi Franchising Immobiliare	156	142
TOTALE	886	864

Nel corso dell'esercizio 2015 le reti del Gruppo *Tree Real Estate* hanno ricominciato la propria attività di sviluppo, ampliando e consolidando la presenza territoriale rispetto alla fine dell'esercizio precedente, che aveva invece scontato la scelta di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business e pertanto non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, soprattutto con riferimento alle tempistiche di incasso ed allo sviluppo dei servizi.

A livello rete si è registrato un incremento della presenza territoriale per *Gabetti Franchising* e *Grimaldi Immobiliare*. *Professionecasa* ha per contro evidenziato una leggera flessione. Sono stati peraltro lanciati nuovi progetti nel corso della *convention* nazionale di Roma del 29 febbraio 2016, legati ad una differente struttura organizzativa, maggiormente focalizzata in ambito regionale e con una nuova offerta commerciale che maggiormente identificherà il *brand*, grazie anche allo sviluppo nell'attività specifica delle locazioni e nel progetto di crescita e formazione dei propri consulenti. Il Gruppo intende investire su questo marchio con importanti progetti di sviluppo e crescita.

Nel corso del 2015 abbiamo consolidato le nostre reti nell'ambito di quanto previsto dalla nuova *vision* del Gruppo che vede il necessario passaggio da agente immobiliare a consulente immobiliare. Un nuovo modo di porsi sul mercato del "*real estate*" che richiede innanzitutto una rete qualificata, professionale e con nuovi servizi per i clienti.

Al 31 dicembre 2015 la voce "Altri proventi", comprensiva dei ricavi derivanti dall'utilizzo da parte degli affiliati delle reti in franchising della piattaforma informatica gestionale "*Treeplat*", dei ricavi derivanti dall'attività dei progetti speciali, di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 1.465 mila, in riduzione del 19% rispetto ad euro 1.806 mila dell'esercizio precedente, principalmente a causa di minori sopravvenienze attive non ricorrenti.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 31 dicembre 2015 è stato pari ad euro 14.156 mila, in crescita del 10% rispetto ad euro 12.902 mila del 31 dicembre 2014, principalmente a seguito di maggiori investimenti pubblicitari a sostegno dello sviluppo del *business* (anche comprensivi dei costi della *convention* di Gruppo tenutasi a Rimini a fine febbraio 2015) e dell'incremento dei costi per servizi *corporate* riaddebitati dalla capogruppo.

Viene pertanto sostanzialmente confermata la struttura dei costi fissi rispetto all'esercizio precedente, che aveva favorito un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una maggior flessibilità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

TECHNICAL SERVICES

Al 31 dicembre 2015 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA di euro 1.137 mila, in crescita rispetto ad euro 829 mila del 31 dicembre 2014.

Patrigest ha confermato una marginalità positiva ed in ulteriore miglioramento a livello di ritorno percentuale, sebbene abbia risentito rispetto all'esercizio precedente di una contrazione del volume dei ricavi legata alla rotazione attesa di alcuni incarichi di esperto indipendente, oltre che alla difficoltà nello sviluppo in tale settore a seguito della penalizzante evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento.

Abaco ha evidenziato una crescita importante del volume dei ricavi operativi (+28% nell'esercizio 2015), mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata.

Si registra una crescita nei ricavi delle varie divisioni operative, con riferimento al *Property* ed al *Facility Management*, che iniziano a beneficiare di importanti contratti ricorrenti. Per contro sono in ritardo invece alcune attività previste a Piano, prevalentemente verso le Istituzioni Finanziarie ed in particolar modo nel settore delle perizie sui mutui, dove nel corso del 2015 sono stati sottoscritti i primi importanti contratti con alcune delle principali banche italiane, che entrati a regime alla fine dell'esercizio, produrranno volumi importanti nel corso del 2016.

Prosegue infine l'attività legata allo sviluppo del progetto *Condominio* che dopo poco più di un anno di attività, al 31 dicembre 2015, ha finalizzato circa 100 contratti di affiliazione in *franchising* delle reti *Gabetti Condominio*, *Professione casa Condominio* e *Grimaldi Condominio* su tutto il territorio nazionale (già considerati quelli in corso di formalizzazione), a supporto dell'attività svolta in via diretta nelle sedi del Gruppo nelle principali città.

Al 31 dicembre 2015 i ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* sono risultati complessivamente pari ad euro 15.315 mila, in crescita del 16% rispetto ad euro 13.167 mila realizzati nell'esercizio precedente.

Costi e spese operative

Al 31 dicembre 2015 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono risultati complessivamente pari ad euro 14.497 mila, in crescita del 15% rispetto ad euro 12.565 mila del 31 dicembre 2014, a seguito della crescita del volume dei ricavi e del diverso *mix* tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti. L'incremento dei costi risulta comunque meno che proporzionale alla crescita del volume dei ricavi, con conseguente miglioramento assoluto delle marginalità.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 31 dicembre 2015 i costi della capogruppo sono risultati pari ad euro 1.340 mila, in riduzione del 5% rispetto ad euro 1.417 mila dell'esercizio precedente, con un continuo miglioramento dei margini operativi dovuti al maggior riaddebito alle proprie controllate dei servizi *corporate*, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

ALTRI BUSINESS

Al 31 dicembre 2015 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei mutui *non performing* direttamente erogati dal Gruppo sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 493 mila, rispetto al risultato negativo di euro 263 mila dell'esercizio precedente. A fronte di una riduzione complessiva del 16% del volume degli incassi dei crediti *non performing* è conseguentemente diminuita la componente dei ricavi per interessi di mora incassati e dei rimborsi spese legali.

Per completezza d'informazione, si ricorda che, così 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 proforma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia generato 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.

Si rimanda al successivo paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio*" per le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2015 e per la conclusione dell'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risulta pari ad euro 15.457 mila (euro 9.147 mila al 31 dicembre 2014), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 370 mila (euro 160 mila al 31 dicembre 2014) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 15.827 mila (euro 9.307 al 31 dicembre 2014).

L'incremento del patrimonio netto è imputabile alla chiusura di tutte le operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, successivamente descritte in dettaglio nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio*", al netto della perdita dell'esercizio.

Posizione Finanziaria Netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Cassa	33	29
Depositi bancari e postali	8.610	7.548
Titoli e attività finanziarie correnti	36	93
Crediti finanziari correnti	3.078	3.027
Liquidità	11.757	10.697
Debiti verso banche	-801	-826
Indebitamento finanziario corrente	-801	-826
Posizione finanziaria netta corrente	10.956	9.871
Debiti verso banche	-19.799	-29.454
Indebitamento finanziario non corrente	-19.799	-29.454
Posizione finanziaria netta	-8.843	-19.583

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto del Gruppo Gabetti ammonta ad euro 8,8 milioni (euro 19,6 milioni al 31 dicembre 2014), composto per euro 19,8 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,8 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Al netto del debito chirografario di categoria A, di cui sopra, si evidenzia pertanto che al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,2 milioni.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo, nel corso dell'esercizio 2015, si è ridotto a seguito dei seguenti accadimenti:

- incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 3,0 milioni, interamente sottoscritto per cassa;
- chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni, contabilizzato al 31 dicembre 2014 al suo *fair-value* di euro 8,1 milioni;

- ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL nel mese di dicembre 2015, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per complessivi euro 1,0 milioni attraverso la conversione di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

e si è invece incrementato a seguito di:

- oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 0,3 milioni;
- assorbimento operativo complessivo di euro 1,0 milioni

al netto della liquidazione di competenze finanziarie che non hanno avuto nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Nello specifico, nel mese di gennaio 2015 sono stati liquidati gli oneri finanziari di competenza 2014 per euro 0,3 milioni e nel mese di dicembre 2015 si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2014-30/09/2015 per euro 0,2 milioni ed alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per euro 0,5 milioni, in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Il Gruppo ha infine ottenuto nell'esercizio 2015 nuovi finanziamenti bancari per euro 0,25 milioni a favore della controllata *Wikire S.r.l.*, al di fuori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, rimborsati nel periodo per euro 0,05 milioni.

Al 31 dicembre 2015, si evidenzia un incremento complessivo della liquidità e dei crediti finanziari correnti di euro 1,1 milioni, rispetto all'esercizio precedente, comprensivo di euro 3,0 milioni di aumento di capitale Soci e considerati euro 0,8 milioni di rimborsi debiti chirografari netti ed oneri finanziari sopra descritti. Al netto di tali voci, nell'esercizio si evidenzia un assorbimento residuo di euro 1,1 milioni, riferito per euro 0,3 milioni alla gestione operativa, per euro 0,5 milioni ad uscite non ricorrenti connesse al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e per euro 0,3 milioni ad uscite fiscali.

Al 31 dicembre 2015 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 20,5 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Al di fuori dell'Accordo di Ristrutturazione, di cui sopra, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,2 milioni di linea di credito chirografario.

RICONCILIAZIONE SCHEMI GESTIONALI CON SCHEMI CIVILISTICI

In ottemperanza alla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28/07/2006, si precisa che per le principali voci riportate negli schemi riclassificati sono state inserite apposite annotazioni di rinvio alle voci degli schemi obbligatori. A tal proposito si rimanda a quanto riportato nella nota n. 38 informativa di settore.

INDICATORI ECONOMICO - FINANZIARI

Indicatori economici

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2015	31/12/2014
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto di Gruppo del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		884	2.624
EBIT (earnings before interest and tax)		-5.217	-5.169

Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2015	31/12/2014
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto di Gruppo	0,26	0,15
	Patrimonio Netto di Gruppo+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto del Gruppo - Attività Immateriali	443	-7.754

Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2015	31/12/2014
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	1,02	1,14
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	2,50	2,75
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	801	826
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	19.799	29.454
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-11.757	-10.697
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	8.843	19.583

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 2015 così come nel 2014).

	31.12.2015	31.12.2014
Cash Flow per azione (1)	0,02	0,09
Risultato per azione (2)	-0,139	-0,107
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	0,27	0,21
Prezzo ufficiale per azione	0,830	0,807
Capitalizzazione (Euro ml)	48	35

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

Azioni

Al 31 dicembre 2015 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.

Dati al 03/03/2016	
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto
FIN.MAR S.r.l. - indirettamente tramite Marcegaglia Investments S.r.l.	33,843%
UNICREDIT S.p.A.:	16,101%
BANCA POPOLARE DI MILANO SCRL:	7,193%

Si segnala, secondo le comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 TUF e da altre informazioni a disposizione della Società, che FIN.MAR S.r.l. è titolare di azioni che conferiscono il 51,32% dei diritti di voto in Marcegaglia Holding S.p.A. la quale, a sua volta, detiene l'intero capitale sociale di Marcegaglia Investments S.r.l..

Marcegaglia Investments S.r.l. ha acquistato da Marfin S.r.l. e da Marcegaglia S.p.A., rispettivamente, n. 18.221.764 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. e n. 1.363.692 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A., detenendo così complessivamente n. 19.585.456 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A., pari al 33,843% del capitale sociale dell'Emittente.

LE PERSONE

Al 31 dicembre 2015 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2015	31/12/2014
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	36	35
GABETTI AGENCY S.p.A.	42	37
PATRIGEST S.p.A. (*)	17	19
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2
ABACO TEAM S.p.A. (già ABACO SERVIZI S.r.l.)	85	66
TREE REAL ESTATE S.r.l. (*)	9	7
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	12	14
PROFESSIONECASA S.p.A.	3	5
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	207	186

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

	31/12/2015	31/12/2014
DIRIGENTI	11	10
QUADRI	18	20
IMPIEGATI	128	123
OPERAI	11	11
PORTIERI	39	22
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	207	186

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 47 collaboratori autonomi (n. 49 unità a fine esercizio 2014) in supporto alla rete commerciale di vendita; nel Gruppo Tree Re operano n. 11 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 collaboratori a fine esercizio 2014); a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Team S.p.A. operano n. 14 collaboratori autonomi (n. 4 risorse a fine esercizio 2014); in Patrigest S.p.A. opera n. 1 collaboratore autonomo (n. 1 collaboratore a fine 2014); in Wikire n. 1 collaboratore autonomo (nessun collaboratore a fine 2014).

Si segnala che nei mesi di gennaio, aprile e ottobre 2015 sono stati assunti rispettivamente n. 2, n. 1 e n. 14 portieri a seguito di un incarico affidato ad Abaco Team per eseguire le attività di *property e facility management* sugli immobili detenuti da un fondo immobiliare. Tali assunzioni sono strettamente legate all'incarico conferito e nessun onere è previsto rimanga a carico di Abaco Team S.p.A. al termine dell'incarico.

LA FORMAZIONE

Il Gruppo attraverso una struttura dedicata e con il supporto anche di consulenti esterni (GPS Academy), 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.

Il Servizio Formazione si rivolge anche agli operatori in franchising attraverso una struttura organizzativa (Tree Real Estate Academy) finalizzata a curare ed innalzare sempre di più il livello professionale delle Reti, ponendo attenzione alla formazione e aggiornamento continui di ogni operatore immobiliare, mantenendo il vantaggio competitivo rispetto alla concorrenza e a favore del Cliente finale.

Il Servizio si occupa dell'analisi/rilevazione dei fabbisogni formativi, progettazione dei Piani di Formazione e degli interventi d'aula/on line, organizzazione ed erogazione corsi/eventi formativi, coordinamento didattico e organizzativo dei trainer interni a contratto, gestione consulenza esterna, reportistica e analisi dell'efficacia della Formazione.

Tree Real Estate Academy adotta un **Sistema di Gestione per la Qualità** internazionale ISO 9001 che delinea le modalità per raggiungere alte prestazioni mettendo in atto processi che consentono di migliorare l'efficienza operativa a tutti i livelli.

ISO 9001 è lo standard più diffuso al mondo perché è in grado di assicurare la qualità dei processi, garantendo alle organizzazioni un vantaggio competitivo e il successo del business.

I vantaggi dello standard ISO 9001:

- processi più efficienti;
- più rapida ed efficace prassi operativa;
- offerta di servizi specifici per garantire una rapida realizzazione del sistema di gestione;
- permettere di raggiungere gli obiettivi di business a qualunque livello.

L'obiettivo è garantire:

- un livello di qualità elevato;
- un orientamento alle esigenze e alla soddisfazione dei clienti;
- un controllo delle attività basato su evidenze e dati oggettivi;
- un miglioramento continuo.

RICERCA E SVILUPPO

Nell'esercizio è stata svolta attività di ricerca e sviluppo relativamente alla piattaforma MLS e al portale annunci di Wikire. Per ulteriori informazioni si rimanda alla nota n. 3.

Riteniamo inoltre 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.

IMPAIRMENT TEST

Al 31 dicembre 2015 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 11.243 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate (*Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi*), comprensivi di euro 3.706 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 2015, si rimanda alla successiva Nota nr. 2 delle “Note Esplicative”.

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

Rischi connessi all'indebitamento finanziario

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015 ammonta ad euro 8,8 milioni, composto per euro 19,8 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 6,6 milioni di debiti chirografari di categoria A NPL, che prevedono un meccanismo di rimborso esclusivamente derivante dai flussi di cassa afferenti tale attività) e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,8 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Ad eccezione di una linea di credito chirografario di euro 0,2 milioni ottenuta dalla controllata *Wikire S.r.l.*, 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.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto di alcuni obblighi (*covenants, negative pledges* etc.) presenti nell'Accordo 2013, successivamente descritti in dettaglio, ad oggi rispettati. Non risulta, inoltre, nessun debito finanziario scaduto.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, in quanto l'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi al rispetto degli indicatori finanziari (covenant) previsti nell'Accordo di Ristrutturazione 2013

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall'esercizio sociale al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, 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 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..

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali, ad esempio, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa, pur garantendo delle rate minime di rimborso ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo stesso. Alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

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.

Sussiste tuttavia 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 potranno recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

Rischi connessi alla liquidità disponibile

Al 31 dicembre 2015, 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 della parte di "altri crediti finanziari a breve termine" composta da 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 19,5 milioni, inclusivo di euro 8,7 milioni di cassa e di euro 3,1 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2015 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto complessivo per euro 2,6 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 1,2 milioni, al netto di euro 0,9 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,8 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 2,1 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 11,8 milioni tra cassa ed altri crediti finanziari disponibili per la vendita, si informa che il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2015 e pertanto dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi. Le disponibilità finanziarie verranno impiegate a copertura del fabbisogno della Società (come sopra indicato) e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Nonostante ad oggi il Gruppo abbia la capacità finanziaria di continuare la propria attività in continuità per i prossimi 12 mesi, si segnala che lo stesso 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. Pertanto risulterà fondamentale la capacità di generare autonomamente flussi operativi tali da soddisfare gli impegni assunti.

Rischi connessi ai risultati economici

Nonostante il Gruppo Gabetti sia ritornato a risultati operativi positivi, conseguiti in tutte le linee di *business* già a partire dal 2013 e sempre confermati negli esercizi successivi, con una netta inversione di tendenza rispetto alle significative perdite registrate tra il 2008 ed il 2012, 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 del perdurare dell'andamento divergente rispetto a quanto previsto a Piano, si potranno registrare effetti ed impatti negativi, ad oggi non prevedibili, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla svalutazione degli avviamenti

Al 31 dicembre 2015 gli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali nel bilancio consolidato del Gruppo Gabetti derivano interamente dal consolidamento delle società controllate afferenti alla CGU "Tree Real Estate" e risultano pari ad euro 11.243 mila (comprensivi di euro 3.706 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 2015 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.

A differenza degli esercizi precedenti che prevedevano l'elaborazione interna dei *test d'impairment*, a partire dal corrente esercizio 2015 e così anche per i successivi esercizi 2016 e 2017, la Società ha dato incarico ad un consulente esterno, finalizzato ad avere il supporto nell'elaborazione di modelli esterni nell'attività di *performing* dell'*impairment* dell'avviamento iscritto in bilancio, attraverso un'elaborazione autonoma da parte del consulente del *value in use* della CGU Tree Real Estate, sviluppando modelli di DCF "*Discounted cash flow*" e verificando anche l'esistenza di altri parametri finanziari di confronto sul mercato (metodo dei multipli).

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 2015 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, ad oggi non prevedibile, 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.

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 difficoltà del mercato, che solamente dalla fine del 2014 mostra i primi timidi segnali di ripresa, si riscontrano ancora difficoltà nell'incasso di crediti verso clienti in tutte le linee di *business*, con un rischio più elevato con riferimento al *business* del franchising immobiliare che, ancorchè migliorato nel corso del 2015, risente in maniera più diretta delle difficoltà del settore ed anche 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* proprio 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

Il presente bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015, è stato predisposto utilizzando il presupposto della continuità aziendale, a seguito del riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, già raggiunto a partire dall'esercizio precedente ed anche tenuto conto della chiusura avvenuta nel corso del 2015 dell'aumento di capitale Soci di euro 3 milioni e della conversione in *equity* del Prestito Obbligazionario Convertendo di euro 10 milioni.

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 da *Gabetti Agency S.p.A.* 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*.

Inoltre, il Gruppo opera nell'attività dei servizi tecnici con *Abaco Team S.p.A.* e nella consulenza nel settore immobiliare con *Patrigest S.p.A.*

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, sempre fortemente legato al 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 ed alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Nel corso del 2016 si prevede il consolidamento dei primi segnali di ripresa già evidenziati a partire dalla fine del 2014, favorito dalla maggiore propensione del sistema creditizio nell'erogazione dei mutui, in particolare sulla casa.

Per quanto riguarda i prezzi, si prevede invece un ultimo lieve riallineamento, che dovrebbe 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 e nel settore della valutazione, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

OPERAZIONI STRAORDINARIE AVVENUTE NELL'ESERCIZIO

Approvazione del bilancio d'esercizio e nomine

In data 30 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 e la relativa relazione sulla gestione ed ha eletto il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per tre esercizi e così fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

L'Assemblea ha poi confermato Consigliere di Amministrazione Roberto Busso, il quale era stato cooptato dal Consiglio lo scorso 30 luglio 2014 e nominato Amministratore Delegato, ruolo riconfermato dal Consiglio in pari data.

Completamento dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con l'aumento di capitale in opzione di euro 3 milioni e la conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo

Come comunicato lo scorso 30 luglio, alla data di rilevamento del 30 giugno 2015 si è verificato uno degli eventi di conversione previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x).

A seguito di ciò, in data 30 ottobre 2015 si è conclusa l'offerta in opzione agli azionisti ed ai portatori delle obbligazioni convertende della Società delle azioni ordinarie rivenienti dall'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato il 12 ottobre 2015 e conclusosi il 30 ottobre 2015, sono stati esercitati n. 16.033.793 diritti di opzione e sono state quindi sottoscritte n. 939.218 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, per un controvalore complessivo di euro 885.870,37.

All'esito dell'offerta in Borsa dei diritti di opzione inoptati, sono stati esercitati n. 3.699.959 diritti inoptati e sono state quindi sottoscritte n. 216.734 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, per un controvalore complessivo di euro 204.423,51.

In data 23 novembre 2015 le residue n. 2.024.400 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato per un controvalore pari ad euro 1.909.414,08 sono state invece sottoscritte, sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato, dall'azionista di controllo Marfin S.r.l. (ora Marcegaglia Investments S.r.l.).

L'aumento di capitale sociale in opzione è stato pertanto interamente sottoscritto e liberato con la sottoscrizione di n. 3.180.352 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 2.999.707,96.

Chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per euro 10 milioni

Come indicato nel paragrafo precedente, a seguito del realizzarsi dell'evento di conversione previsto dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x), in data 14 dicembre 2015 si è chiuso l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" di massimi euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, 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 si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 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, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad euro 9.999.995,98 (di cui euro 7.000,00 da imputarsi a capitale ed euro 9.992.995,98 a titolo di sovrapprezzo).

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte

del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione e pari ad Euro 240 mila.

Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di Patrimonio Netto per Euro 1.433 mila.

Aumento di capitale relativo ai crediti NPL (Non Performing Loans) riservato alle Banche creditrici

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. crediti NPL (*Non Performing Loans*) e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In particolare, sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. (codice ISIN IT0005023038), prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di euro 2,56 per azione, per un controvalore complessivo di euro 1.015.984,64.

Convention nazionale del Gruppo Gabetti

A fine febbraio 2015 si è svolta a Rimini la *convention* nazionale del Gruppo Gabetti, che ha visto la presenza di circa 2 mila partecipanti tra *Management*, dipendenti, consulenti, agenti ed affiliati delle reti in franchising, con l'obiettivo di analizzare l'andamento del mercato immobiliare, i nuovi trend ed illustrare le strategie future.

Una nuova fase strategica del Gruppo, in grado di affermare sempre più il suo ruolo di *Full Service Provider* e sostenere lo sviluppo futuro attraverso il passaggio della figura dell'agente ad un vero e proprio consulente immobiliare.

Nuovi progetti

Nel corso del precedente esercizio, Gabetti Property Solutions S.p.A. e Finanziaria Internazionale (*Finint*) hanno sottoscritto un accordo in esclusiva per offrire mutui direttamente nelle agenzie immobiliari in franchising del Gruppo (*Gabetti Franchising*, *Professionecasa* e *Grimaldi*) fornendo direttamente ai clienti delle agenzie un servizio completo di assistenza durante l'intero ciclo di vita del mutuo o del leasing abitativo, dalla ricerca della migliore soluzione di finanziamento disponibile sul mercato all'analisi e alla preparazione della documentazione necessaria. Sempre con Finanziaria Internazionale è stato anche implementato un nuovo progetto su ristrutturazione e riqualificazione energetica, un mercato importante dove il Gruppo Gabetti intende entrare con forza.

Continua inoltre lo sviluppo del progetto “Assicurazioni”, avviato nella seconda parte dell’esercizio precedente, con l’obiettivo di offrire prodotti assicurativi riferiti all’immobile (e non solo) attraverso le nostre reti di agenzie. Si tratta di un’attività complementare ad alto valore aggiunto perfettamente integrata con quella dell’agente immobiliare e dell’amministratore di condominio: un mercato molto interessante che il Gruppo intende aggredire attraverso accordi con le principali compagnie assicurative internazionali.

Come precedentemente evidenziato, è operativo a partire dall’esercizio precedente anche il progetto “Condominio” che al 31 dicembre 2015 ha finalizzato circa nr. 100 contratti di affiliazione in franchising (già considerati quelli in corso di formalizzazione), con l’obiettivo di raggiungere un *target* di almeno nr. 250 contratti attivi nei prossimi due anni.

Tale progetto è un ulteriore passo del percorso di evoluzione della nostra rete da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari” e si rivolge al mercato della “gestione immobiliare” che rappresenta certamente una parte importante del *business* del futuro.

Efficientamento, risparmio energetico, manutenzione e gestione sono gli elementi chiave dell’evoluzione dell’attività immobiliare che il Gruppo intende affrontare anche attraverso un *network* di agenzie in franchising specifiche da affiancare a quelle immobiliari.

Prosegue infine l’attività di “NPLs RE Solutions”, società che ha per 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 *partnership* commerciale con *Beni Stabili*.

Nel corso dell’esercizio 2015 è avvenuta la sottoscrizione dei primi contratti di gestione di tutte le attività tecniche sottostanti portafogli NPL di alcuni *partner* bancari.

Partnership strategica Santandrea/SAVILLS

In data 7 luglio 2015, Gabetti Property Solutions e SAVILLS, fornitore globale di servizi immobiliari quotato alla Borsa di Londra con una rete di oltre 600 uffici e affiliati in tutto il mondo, hanno raggiunto un’importante *partnership* strategica che coinvolgerà *Santandrea Luxury Houses*, il brand del Gruppo Gabetti dedicato agli immobili esclusivi nel mercato residenziale del lusso.

L’accordo consentirà al Gruppo Gabetti di rafforzare il proprio sviluppo internazionale ed ai propri Clienti di esplorare opportunità oltre confine con professionisti qualificati; al contempo, SAVILLS consolida la propria presenza in Italia e il portafoglio da offrire ai Clienti internazionali.

STATO DI IMPLEMENTAZIONE DEL PIANO STRATEGICO DEL GRUPPO GABETTI

Il Piano Strategico 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*), prevedendo 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 ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Nel corso del 2015 sono proseguite le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016, che tuttavia hanno scontato, così come già evidenziato per l'esercizio precedente, un ritardo dovuto soprattutto alle condizioni del mercato immobiliare, che non registra ancora una piena ripresa, ipotizzata invece nel Piano già a partire da inizio 2014.

Le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano, infatti, su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari nel 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel 2014 (+1,8% a livello complessivo rispetto al 2013), confermati poi nel corso del 2015, che ha evidenziato una crescita complessiva del 4,7% del volume delle transazioni su base annua (con riferimento al settore *Residenziale*, al contrario di un mercato ancora non stabile ed altalenante nel settore degli *Usi diversi*).

Di fatto, l'andamento del mercato immobiliare nel periodo 2013- 2015 ha pertanto evidenziato un ritardo di oltre due anni rispetto alle previsioni sottese al Piano Strategico 2013-2016 elaborato dal *Management*.

Inoltre, alla base delle previsioni di Piano, si poneva anche lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Istituzioni Finanziarie che allo stato di fatto non risulta ancora avviata in misura rilevante (iniziata solamente nella seconda metà del 2015 l'attività nel settore *Loan*).

Per le ragioni sopra evidenziate, anche al 31 dicembre 2015 l'EBITDA servizi pari ad euro 1,4 milioni è risultato in ritardo rispetto agli obiettivi di Piano, anche nel suo *Worst Case* scenario, pari ad euro 4,8 milioni, con minori volumi di ricavi operativi parzialmente compensati dall'abbassamento dei costi di struttura.

Tale circostanza non ha inficiato ed allo stato non si prevede comunque possa inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, grazie anche ad un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 pari ad euro 8,8 milioni, inferiore rispetto al target di euro 13,8 milioni previsto nel Piano *Worst Case*, grazie ad una riduzione più significativa del debito chirografario di categoria A *NPL* per euro 1,8 milioni (conversioni in capitale del debito) ed al maggior *cash-flow* operativo generato.

Terminata nel corso dell'esercizio 2013 l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, il miglioramento della marginalità in termini percentuali porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

Di seguito si riporta una sintesi al 31 dicembre 2015 per linea di *business* dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi siano risultati inferiori rispetto alle attese, nell'aspettativa di una generale e completa ripresa del mercato immobiliare, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha portato ad un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, permettendo comunque di raggiungere un margine in sostanziale allineamento con le previsioni di Piano *Worst Case*, con una marginalità in termini percentuali superiore alle attese, che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.
Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere in questo settore gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016, confidando anche nella piena ripresa dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.
- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, completata 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, nel corso del 2014 sono stati risolti numerosi contratti di affiliazione ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. Tale scelta ha permesso di liberare zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e margini ed un minor rischio d'incasso dei crediti.

I dati consuntivi al 31 dicembre 2015 hanno pertanto evidenziato un fatturato e dei margini inferiori alle attese, seppur con i primi significativi benefici in termini di minori necessità di accantonamenti per svalutazioni dei crediti.

A seguito delle importanti modifiche organizzative sopra descritte, conseguenti anche alla nuova scelta strategica del Gruppo finalizzata ad avere delle reti più qualitative e maggiormente in grado di confermare un progressivo miglioramento degli incassi dei crediti e di sviluppare la presenza territoriale delle reti e le nuovi fonti di ricavo, che porteranno sempre più ad una maggiore qualificazione degli agenti seguendo un processo di evoluzione da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari”, il *Management*, tenuto conto di tali presupposti, ha aggiornato il Piano 2013-2016 delle società che svolgono l'attività del *franchising*, in modo particolare estendendo l'orizzonte temporale dello stesso all'esercizio 2020, al fine di monitorare nel medio periodo l'andamento delle attività in base ai nuovi scenari strategici e organizzativi, confidando peraltro nella piena ripresa del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti.

- Nel settore *Technical Services* è positivamente proseguita l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, con volumi di fatturato inferiori alle attese (soprattutto a seguito di significativi cambiamenti impreveduti nella normativa di riferimento) ma con buoni livelli di margini, comunque superiori alle previsioni del Piano *Worst Case*.

Patrigest ha già sostituito parte del fatturato perso, sviluppando nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario e finanziario, nonché allo sviluppo delle attività in campo assicurativo.

In *Abaco*, invece, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere sia elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico etc.) che a creare 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*, restano non ancora in linea con le previsioni del Piano *Worst Case* i ricavi e le marginalità assolute, che scontano il ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loans* di terzi ove sono state avviate le prime attività e sono in corso ulteriori trattative), a cui si aggiunge una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Si conferma tuttavia in netto recupero la marginalità in termini percentuali, già oggi superiori alle attese, che porterà importanti effetti positivi al crescere del fatturato, grazie anche alle previsioni di nuove fonti di ricavo (quali ad esempio l'amministrazione e gestione condominiale).

A livello complessivo, nell'ipotesi di un recupero di mercato e del consolidamento dell'avvio, con volumi importanti, dell'attività nei confronti delle Istituzioni Finanziarie, il *Management* è impegnato per l'avvicinamento degli obiettivi minimi *target* del Piano 2013-2016, che al momento appaiono comunque difficili da raggiungere.

Con riferimento al Gruppo, nonostante alcuni ritardi nelle linee operative, sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il differente andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano), l'attività di ristrutturazione effettuata dal *management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo di raggiungere già a partire dalla fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e/o che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi è fortemente 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, allo stato non prevedibili sulla base delle informazioni disponibili.

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

ProfessioneCasa

Nel corso della *convention* nazionale di *ProfessioneCasa* tenutasi a Roma lo scorso 29 febbraio 2016, alla quale hanno partecipato oltre n. 400 consulenti ed operatori appartenenti a tale *brand*, è stato lanciato un nuovo progetto dedicato a tale rete che ha rivisto la propria struttura organizzativa, ora focalizzata e strutturata in ambito regionale, che potrà anche usufruire di una nuova offerta commerciale che maggiormente identificherà il *brand* nel settore del franchising immobiliare, grazie anche allo sviluppo ed alla dotazione per le agenzie affiliate di un portale specifico per la gestione dell'attività delle locazioni immobiliari, nonché lo sviluppo e la differenziazione nei servizi di formazione e *coaching* dei propri consulenti immobiliari.

Con l'occasione è stato lanciato anche il nuovo sito *web*, completamente rivisto ed innovato, in linea con le ultime esigenze del mercato.

Nel corso del 2016 saranno previsti importanti investimenti con l'obiettivo di sviluppare nel corso del prossimo triennio n. 180 punti affiliati, in linea con le potenzialità del marchio nel mercato di riferimento, in aggiunta all'apertura di nr. 6 uffici vendita diretti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (che mostra i primi segnali di ripresa) avendo come riferimento l'avvicinamento degli obiettivi *target* minimi previsti nel Piano Industriale puntando a consolidare il marchio Gabetti e rafforzando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2016, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe permettere una ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati stabilmente positivi a partire dal 2013.

Il risultato netto d'esercizio, sul quale incidono ancora effetti di ammortamenti ed accantonamenti, è invece ancora previsto negativo.

Milano, 24 marzo 2016

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

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

31 dicembre 2015

GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)			
Nota	ATTIVITA'	31.12.2015	31.12.2014
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	640	778
3	Immobilizzazioni immateriali	15.014	16.901
4	Partecipazioni valutate ad equity	0	8
5	Altri titoli a lungo termine	97	97
6	Attività fiscali differite	3.824	4.714
7	Altri crediti finanziari lungo termine	0	18
8	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	21	41
9	Altre attività a lungo termine	181	172
	Totale attività non correnti	19.777	22.729
	Attività correnti		
10	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	23.770	23.054
11	Altri crediti finanziari a breve termine	7.492	8.110
12	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	8.679	7.670
	Totale attività correnti	39.941	38.833
	TOTALE ATTIVO	59.718	61.563

GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA			
(valori in migliaia di Euro)			
	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2015	31.12.2014
	Capitale sociale e riserve		
13	Capitale sociale	14.510	14.500
14	Altre riserve	12.592	34
14	Utili/Perdite a nuovo	-5.455	-1.219
	Utile/Perdite del Gruppo	-6.190	-4.168
	Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	15.457	9.147
15	Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi	502	269
15	Risultato di pertinenza di terzi	-132	-109
	Totale patrimonio netto di terzi	370	160
	Patrimonio netto totale	15.827	9.307
	Passività non correnti		
16	Debiti finanziari a lungo termine	19.799	29.454
17	Passività fiscali differite	1.453	2.153
18	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.136	2.043
19	Fondi a lungo termine	4.500	4.500
	Totale passività non correnti	27.888	38.150
	Passività correnti		
20	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	14.565	12.234
21	Debiti per imposte sul reddito	0	83
22	Debiti finanziari a breve termine	801	826
23	Fondi rischi ed oneri	637	963
	Totale passività correnti	16.003	14.106
	TOTALE PASSIVITA'	59.718	61.563

GRUPPO GABETTI			
CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)			
		2015	2014
	Attività in funzionamento		
24	Ricavi	29.492	27.847
25	Altri proventi	1.867	1.900
	Totale valore della produzione	31.359	29.747
26	Costo del personale	10.657	10.119
27	Ammortamenti e svalutazioni	2.628	2.777
28	Costi per servizi	16.389	13.844
29	Altri costi operativi	7.026	8.141
	Totale costi della produzione	36.700	34.881
	Risultato operativo	-5.341	-5.134
30	Ricavi finanziari	141	2.294
31	Costi finanziari	733	664
32	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-58	-349
33	Valutazione di attività finanziarie	-6	-2
	Risultato prima delle Imposte	-5.997	-3.855
34	Imposte sul reddito	325	422
	Risultato netto consolidato	-6.322	-4.277
	<i>Attribuibile a:</i>		
	AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE	-6.190	-4.168
	Azionisti di minoranza	-132	-109
35	Utile per azione		
	BASE	-0,139	-0,107
	DILUITO	-0,139	-0,119

Si evidenzia che l'utile per azione è stato calcolato esprimendo al numeratore il risultato attribuibile agli azionisti della controllante pari ad euro -6.190 mila e al denominatore il numero medio ponderato di azioni ordinarie pari a n. 44.399.927.

Ai fini della comparabilità i valori relativi all'utile per azione diluito riportati nella colonna riferita al 31.12.2014 sono stati modificati considerando il valore certo del numero delle azioni emesse con la conversione del POC avvenuta a dicembre 2015.

GRUPPO GABETTI

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)

	Nota	2015	2014
Risultato dell'esercizio		-6.322	-4.277
Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi			
Altre componenti del conto economico complessivo		-	-
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	14	48	-126
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	14	-11	4
Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi			
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita registrata direttamente in riserva AFS (altre riserve)	14	69	36
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali			
		0	0
Totale risultato complessivo dell'esercizio			
		-6.285	-4.399
Totale risultato complessivo attribuibile a:			
Azionisti della controllante		-6.153	-4.290
Interessenze di pertinenza di terzi		-132	-109

GRUPPO GABETTI

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

	Nota	01.01.2015 31.12.2015	01.01.2014 31.12.2014
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA			
- Utile (perdita) netto del Gruppo		-6.190	-4.168
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1-3-27	2.628	2.835
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	4-33	6	2
- Accantonamento svalutazione crediti	10-29	2.334	3.943
- Plusvalenza derivante dalla valutazione al <i>fair value</i> del POC		0	-1.961
- Oneri finanziari al netto dei proventi finanziari	30-31	592	331
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	18	93	124
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	19-23	-326	-1.253
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	15	210	-14
- Diminuzione (aumento) disponibilità liquide BU Investment (*)	-	0	0
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze	-	0	0
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	6-8-9-10-29	-600	-4.958
A Flusso monetario netto dell'attività operativa		-1.253	-5.119
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- - immateriali	3	-525	-1.004
- - materiali	1	-77	7
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	4	2	0
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	7-11	636	-2.010
B Flusso monetario netto dell'attività di investimento		36	-3.007
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
- Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	16-22	-10.273	-21.978
- Aumenti di capitale soci	13-14	12.379	34.196
- Vendita diritti inopinati	13-14	205	212
- Storno plusvalenza cessione partecipazione		0	166
- Costi legati all'aumento di capitale dedicato	13-14	-59	-304
- Variazione di perimetro Wikire	13-14	-128	0
- Altre differenze di consolidamento	13-14	102	-99
C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento		2.226	12.193
D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)		1.009	4.067
E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI		7.670	3.603
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)		8.679	7.670

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.	Riserva da conversione POC	Altre riserve	Utili (Perdite) attuariali sul TFR	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
	Nota 13	Nota 14	Nota 14	Nota 14	Nota 14	Nota 14	Nota 14		
Saldi al 31.12.2012	19.038	20.287	0	0	643	(408)	(20.479)	(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
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	0	643	(343)	(65.434)	(3.382)	(20.855)
Riporto a nuovo perdita esercizio 2013							(3.382)	3.382	0
Vendita diritti inoplati		212							212
Aumento CS soci del 19.02.2014	14	18.984	(6.001)						12.997
Aumento CS banche del 26.02.2014	14	19.986							20.000
Allocazione fees per aumento CS		(314)							(314)
Copertura perdite al 28.02.2014 con delibera di riduzione del Capitale per perdite assemblea del 30.04.2014	(4.657)	(61.455)			(1.127)	48	67.191		0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013	57	1.141							1.198
Transazioni attive afferenti a costi legati all'aumento del CS		11							11
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia					37				37
Plusvalenza cessione quote Wikire S.r.l.					166				166
Utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2014						(122)			(122)
Altre differenze di consolidamento							(14)		(14)
Risultato netto consolidato al 31.12.2014								(4.168)	(4.168)
Saldi al 31.12.2014	14.500	1.152	0	0	(281)	(417)	(1.639)	(4.168)	9.147
Riporto a nuovo perdita esercizio 2014							(4.168)	4.168	0
Delibera assemblea del 30.04.2015 copertura parziale delle perdite cumulate al 31.12.2014 e rinvio a nuovo		(1.152)			1.090	28	34		0
Vendita diritti di opzione		1							1
Aumento capitale sociale del 03.12.2015 offerta in opzione	1	885							886
esercizio diritti inoplati	0	204							204
garanzia Marfin	2	1.908							1.910
Aumento capitale sociale da conversione POC del 15.12.2015	7	9.993	(1.433)						8.567
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013		926			90				1.016
Allocazione fees per aumento CS		(59)							(59)
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia					69				69
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2015)						36			36
Variazione perimetro Wikire							(128)		(128)
Altre differenze di consolidamento							(2)		(2)
Risultato netto consolidato al 31.12.2015								(6.190)	(6.190)
Saldi al 31.12.2015	14.510	13.858	0	(1.433)	968	(353)	(5.903)	(6.190)	15.457

Stato Patrimoniale ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

GRUPPO GABETTI					
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)					
Nota	ATTIVITA'	31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2014	<i>di cui parti correlate</i>
	Attività non correnti				
1	Immobilizzazioni materiali	640		778	
3	Immobilizzazioni immateriali	15.014		16.901	
4	Partecipazioni valutate ad equity	0		8	
5	Altri titoli a lungo termine	97		97	
6	Attività fiscali differite	3.824		4.714	
7	Altri crediti finanziari lungo termine	0		18	
8	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	21		41	
9	Altre attività a lungo termine	181		172	
	Totale attività non correnti	19.777		22.729	
	Attività correnti				
10	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	23.770	726	23.054	935
11	Altri crediti finanziari a breve termine	7.492		8.110	
12	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	8.679		7.670	
	Totale attività correnti	39.941	726	38.834	935
	TOTALE ATTIVO	59.718	726	61.563	935

GRUPPO GABETTI					
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)					
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2014	<i>di cui parti correlate</i>
Capitale sociale e riserve					
13	Capitale sociale	14.510		14.500	
14	Altre riserve	12.592		34	
14	Utili/Perdite a nuovo	-5.455		-1.219	
	Utile/Perdite del Gruppo	-6.190		-4.168	
	Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	15.457		9.147	
15	Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi	502		269	
15	Risultato di pertinenza di terzi	-132		-109	
	Totale patrimonio netto di terzi	370		160	
	Patrimonio netto totale	15.827		9.307	
Passività non correnti					
16	Debiti finanziari a lungo termine	19.799		29.454	
17	Passività fiscali differite	1.453		2.153	
18	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.136		2.043	
19	Fondi a lungo termine	4.500		4.500	
	Totale passività non correnti	27.888		38.150	
Passività correnti					
20	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	14.565	37	12.234	47
21	Debiti per imposte sul reddito	0		83	
22	Debiti finanziari a breve termine	801		826	
23	Fondi rischi ed oneri	637		963	
	Totale passività correnti	16.003	37	14.106	47
	TOTALE PASSIVITA'	59.718	37	61.563	47

Conto Economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

GRUPPO GABETTI					
CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)					
		<i>di cui parti</i>		<i>di cui parti</i>	
		2015	<i>correlate</i>	2014	<i>correlate</i>
Attività in funzionamento					
24	Ricavi	29.492	1.164	27.847	1.051
25	Altri proventi	1.867		1.900	
Totale valore della produzione		31.359	1.164	29.747	1.051
26	Costo del personale	10.657		10.119	
27	Ammortamenti e svalutazioni	2.628		2.777	
28	Costi per servizi	16.389	26	13.844	116
29	Altri costi operativi	7.026		8.141	
Totale costi della produzione		36.700	26	34.881	116
Risultato operativo		-5.341	1.138	-5.134	935
30	Ricavi finanziari	141		2.294	
31	Costi finanziari	733		664	
32	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-58		-349	
33	Valutazione di attività finanziarie	-6		-2	
Risultato prima delle Imposte		-5.997	1.138	-3.855	935
34	Imposte sul reddito	325		422	
Risultato netto consolidato		-6.322		-4.277	
<i>Attribuibile a:</i>					
AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE		-6.190		-4.168	
Azionisti di minoranza		-132		-109	
35	Utile per azione				
	BASE	-0,139		-0,107	
	DILUITO	-0,139		-0,119	

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 2015 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 2015 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2014, 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;
- le stime e le ipotesi sottostanti la valutazione iniziale e gli effetti della successiva conversione del prestito obbligazionario.

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 delle partecipazioni è stato determinato sulla base dei dati previsionali, tenuto conto dei risultati consuntivati nel presente esercizio.

Gli elementi utilizzati dagli Amministratori per redigere il bilancio consolidato 2015 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 apportate agli avviamenti contabilizzati in bilancio (ove applicabile).

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 2014:

- In data 05/02/2015 la partecipazione in Wikire S.r.l. detenuta da Abaco Team S.p.A. si è ridotta al 70% a seguito dell'aumento di capitale a pagamento, integralmente sottoscritto da Antlia Software S.r.l., per complessivi euro 207.400 (capitale e sovrapprezzo);
- In data 27/03/2015 la partecipazione in Wikire S.r.l. detenuta da Abaco Team S.p.A. si è ridotta al 64,40% a seguito degli aumenti di capitale a pagamento riservati al sig. Pietro Pellizzari per un importo di nominali euro 2.142,86 e alla società Digital Magics S.p.A. per un importo di nominali euro 3.571,43;
- In data 30/06/2015 Abaco Team S.p.A. ha acquistato una quota di nominali euro 10.000,00, pari al 50% del capitale sociale, di NPLs RE_Solutions S.r.l. e a seguito di tale acquisto Abaco Team S.p.A. è divenuta socio unico di NPLs RE_Solutions S.r.l.. La società viene quindi consolidata integralmente;
- In data 01/09/2015 è stata costituita da Gabetti Property Solutions S.p.A. la società Gabetti Services S.r.l.. La Società ha per oggetto l'attività di agenzia nel settore del commercio e così, in particolare e tra l'altro, per la commercializzazione di contratti di fornitura di luce, gas, telefonia, ict e prodotti e servizi connessi;
- In data 27/10/2015 la partecipazione in Wikire S.r.l. detenuta da Abaco Team S.p.A. si è ridotta al 63,76% a seguito degli aumenti di capitale a pagamento riservati alla società Proximm S.p.A. per un importo di nominali euro 721,50.

Gli aumenti di capitale in Wikire S.r.l. riservati a Antlia Software S.r.l., Pietro Pellizzari e Digital Magics S.p.A. sono stati effettuati al fine di includere nella compagine sociale il team di soggetti strategici già originariamente parte integrante del progetto.

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.:

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg.</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Abaco Team S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05042531003	2.000.000	2.000.000	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
NPIs RE_Solutions S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	08397250963	20.000	1	100% indirettamente mediante Abaco Team S.p.A.
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	3.500.000	2	99,997% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
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	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	11069070156	214.015	214.015	90,53% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Gabetti Services S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09190390964	100.000	1	100% diretta
Wikire S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	08820060963	72.150	5	63,76% indirettamente mediante Abaco Team S.p.A.

DATE DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è stato redatto utilizzando i progetti di bilancio al 31 dicembre 2015 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 2015 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 2015 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 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 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 arredi	12%
- attrezzature d'ufficio	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.

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 Gabetti Property Solutions S.p.A., secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 29 settembre 2015 ha comunicato l'ultimo perimetro delle società aderenti 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.

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 2015

- In data 13 giugno 2014 è stata omologata 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. Nessun effetto significativo è derivato dall'applicazione di tale interpretazione nel presente Bilancio.
- In data 18 dicembre 2014 sono state omologate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2011-2013. I principali adeguamenti hanno interessato, chiarimenti nel IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, riguardanti la possibilità, in sede di prima adozione dei principi internazionali, di optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire un principio in vigore, 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, chiarimenti in merito ad alcune esclusioni nell'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del fair value e modifiche allo IAS 40 – Investimenti immobiliari, riguardo ai rapporti con il principio IFRS 3 nell'ambito dell'acquisizione di una proprietà immobiliare. Nessun effetto significativo è derivato dall'applicazione di tali emendamenti nel presente Bilancio.

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

- 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 e finalmente deliberato dallo IASB lo scorso 24 luglio 2014. 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; con l’ultima versione dello standard, pubblicata dallo IASB il 24 luglio 2014 ed omologata dalla Unione Europea nel secondo semestre 2015, l’adozione obbligatoria è stata indicata a partire dal 1° gennaio 2018.
- In data 6 maggio 2014, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti allo IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, chiarendo in merito alla rilevazione contabile delle acquisizioni di partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Tali emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo, per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016.
- In data 12 maggio 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali. Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene, generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene stesso. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Le modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è

consentita l'applicazione anticipata).

- Il 28 maggio 2014, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. Il principio, che sostituisce lo IAS 18 – Ricavi e lo IAS 11 – Lavori su ordinazione, richiederà agli emittenti di tutti i settori e Paesi di utilizzare un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti. Il nuovo standard non dovrebbe apportare particolari difformità nella contabilizzazione delle operazioni più comuni; maggiori differenze nella tempistica della rilevazione e nella determinazione quantitativa dovrebbero essere rinvenibili invece nei contratti di servizi a medio-lungo termine e negli accordi contenenti più obbligazioni. La *disclosure* sui ricavi richiede una più ampia informativa qualitativa e quantitativa, tale da consentire ai vari portatori di interessi di ottenere una chiara comprensione del contenuto e degli elementi rilevanti per la determinazione dei ricavi. Il principio è applicabile in modo retrospettivo per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2018 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Il 12 agosto 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 27 – Bilancio separato, introducendo la facoltà di valutare nel bilancio separato le partecipazioni in società controllate, collegate o in joint venture utilizzando il metodo del patrimonio netto. Tale facoltà, che era prima preclusa, si aggiunge alle altre due opzioni che sono state mantenute (metodo del costo e *fair value* in accordo allo IAS 39). Tale emendamento sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).
- In data 25 settembre 2014, lo IASB aveva emesso una serie di modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2012-2014. I principali adeguamenti hanno interessato i seguenti principi:
 - IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate: viene chiarito che quando un'attività non corrente (o gruppo in dismissione) è riclassificata da “posseduta per la vendita” a “posseduta per la distribuzione” o viceversa, questa riclassifica non costituisce una modifica ad un piano di vendita o di distribuzione; deve invece intendersi come variazioni ad un piano di vendita il caso di un'attività (o gruppo in dismissione) che cessa di essere posseduta per la distribuzione ma non è riclassificata come “posseduta per la vendita”;
 - IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: se un'entità trasferisce a terzi un'attività finanziaria, rispettando le condizioni dello IAS 39 per l'eliminazione contabile dell'attività, la modifica all'IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull'eventuale coinvolgimento residuo che l'entità potrebbe ancora avere in relazione all'attività finanziaria trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa s'intenda per “coinvolgimento residuo” ed aggiunge una guida specifica per supportare la direzione aziendale in tale determinazione;

- IAS 19 – Benefici per i dipendenti: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro debba essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie, ovvero dei titoli di enti pubblici;
- IAS 34 – Bilanci intermedi: il principio elenca le informazioni che devono essere riportate nel bilancio intermedio a meno che non siano illustrate altrove nel bilancio intermedio. La modifica chiarisce il significato di “informativa illustrata altrove nel bilancio intermedio” spiegando che si fa riferimento ad altri documenti che devono essere disponibili agli utilizzatori unitamente al bilancio intermedio (ad esempio la relazione sulla gestione).

Tali emendamenti saranno efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).

- In data 17 dicembre 2014, sono state omologate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2010-2012. I principali adeguamenti hanno interessato la definizione delle condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, chiarimenti inerenti alla misurazione a *fair value*, con variazione a conto economico, dei corrispettivi potenziali classificati come attività o passività finanziarie, l'informativa inerente ai criteri di aggregazione dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi, l'eliminazione delle incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento delle attività materiali e immateriali oggetto di rivalutazione nello IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e nello IAS 38 – Attività immateriali e la definizione di dirigenti con responsabilità strategiche in relazione all'identificazione delle parti correlate nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate. Tali emendamenti saranno efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° febbraio 2015 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Sempre il 17 dicembre 2014, è stata omologata la modifica allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, che prevede la possibilità a certe condizioni di rilevare i contributi connessi a piani a benefici definiti, dovuti dal dipendente o da terzi, a riduzione del *service cost* nel periodo in cui il relativo servizio viene reso. Tale modifica sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° febbraio 2015 (è consentita l'applicazione anticipata).
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti ai principi IFRS 10 – Bilancio consolidato, IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità e IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e JV, chiarendo i seguenti aspetti con riferimento alle entità d'investimento: consolidamento di entità d'investimento intermedie, esenzione alla redazione del bilancio consolidato per le entità d'investimento intermedie e valutazione con il metodo del patrimonio netto di una partecipazione in un'entità d'investimento. Le suddette modifiche dovranno essere applicate in modo retroattivo a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).

-
- Sempre il 18 dicembre 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio. Si tratta di una modifica che include una serie di precisazioni intorno ai concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull’informativa inerente ai criteri di valutazione significativi.

Tale emendamento sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l’applicazione anticipata).

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 30 gennaio 2014 lo IASB aveva pubblicato il principio IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts, l’interim standard relativo al progetto riguardante le attività regolamentate. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non presentano poste contabili derivanti da specifiche regolamentazioni sulla determinazione dei prezzi, lo standard richiede che l’effetto di tali poste peculiari debba essere presentato separatamente dalle altre voci. L’IFRS 14 consente, solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta, di continuare ad applicare la contabilizzazione di tali attività e passività secondo i precedenti principi contabili adottati. Lo standard è applicabile dal 1° gennaio 2016 (è consentita l’applicazione anticipata). Tale principio non avrà rilevanza per il Gruppo.
- In data 11 settembre 2014, lo IASB aveva emesso alcune modifiche allo IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e JV e all’IFRS 10 – Bilancio consolidato, risolvendo un conflitto tra questi due principi con riferimento al trattamento contabile da applicare nei casi in cui un’entità venda o trasferisca una sua controllata ad un’altra entità su cui eserciti il controllo congiunto (“joint venture”) o un’influenza notevole (“entità collegate”). A seguito, però, di incoerenze rilevate dallo stesso IASB negli emendamenti descritti rispetto ad alcuni paragrafi dello IAS 28, la soluzione è stata rinviata ad approfondimenti previsti nell’ambito di un progetto attualmente in corso (“equity method”). I potenziali impatti sul bilancio derivanti dall’applicazione delle predette modifiche saranno valutati allorquando tali 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 31/12/2015

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società consociate								
Marfin srl	-	37	-	-	37	-	-	-
Canonici Salvatore	-	-	-	16	-	8	-	-
Canonici Andrea	-	-	-	21	-	15	-	-
Euro Energy Group srl	-	5	-	-	15	-	-	-
Marcegaglia Buildtech srl	-	353	-	-	545	3	-	-
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	-	20	-	-	20	-	-	-
Marcegaglia Carbon Steel srl	-	287	-	-	523	-	-	-
Marcegaglia Plates srl	-	4	-	-	4	-	-	-
Marcegaglia Specialties srl	-	20	-	-	20	-	-	-
Totale consociate	-	726	-	37	1.164	26	-	-
TOTALE	-	726	-	37	1.164	26	-	-
Totale Consolidato	7.492	23.770	20.600	14.565	31.359	23.415	141	733
Percentuale su totale Gruppo	0%	3%	0%	0%	4%	0%	0%	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.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha registrato operazioni atipiche e/o inusuali.

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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- <i>Terreni e fabbricati</i>		
- Terreni e fabbricati	2	2
- <i>Altri beni</i>		
- Mobili ed attrezzature d'ufficio	98	164
- Macchine elettroniche	84	102
- Automezzi	13	13
- Altre immobilizzazioni materiali	11	19
- Migliorie beni di terzi	404	478
- Totale altri beni	610	776
- <i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>		
- Immobilizzazioni in corso e acconti	28	0
Totale immobilizzazioni materiali	640	778

La voce *terreni e fabbricati* al 31 dicembre 2015 comprende n. 2 cantine detenute dalla controllata Gabetti Agency S.p.A. ed è pari ad Euro 2 mila.

La voce *altri beni* registra un decremento netto di Euro 166 mila, dovuto al normale deprezzamento dei beni per Euro 216 mila parzialmente compensato da acquisti effettuati nell'esercizio per Euro 50 mila.

La voce *immobilizzazioni in corso e acconti* pari ad Euro 28 mila, accoglie unicamente l'acquisto di beni e migliorie per la nuova sede di Gabetti Agency S.p.A. - Sant'Andrea a Firenze, che sarà operativa a partire dall'esercizio 2016.

Nota n. 2: Impairment

Al 31 dicembre 2015 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 11.243 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate (*Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi*), comprensivi di euro 3.706 mila relativi al valore netto contabile dell’*intangibile* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell’acquisizione.

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 un’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.

Si ricorda peraltro, che a partire dal corrente esercizio 2015 e così anche per i successivi esercizi 2016 e 2017, la Società ha dato incarico ad un consulente esterno, finalizzato ad avere il supporto nell’elaborazione di modelli esterni nell’attività di *performing* dell’*impairment* dell’avviamento iscritto in bilancio, attraverso un’elaborazione autonoma da parte del consulente del *value in use* della CGU Tree Real Estate, sviluppando modelli di DCF “*Discounted cash flow*” e verificando anche l’esistenza di altri parametri finanziari di confronto sul mercato (metodo dei multipli).

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 del NOPAT (*net operating profit after tax*) stimato per l’ultimo anno di previsione esplicita nei piani delle Società per gli esercizi 2016/2020. Per prudenza non è stato considerato un fattore *g* di crescita. La motivazione di tale impostazione va essenzialmente ricondotta alle crescite previste nei suddetti piani che risulta significativa rispetto alla situazione di partenza.

L’attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stata effettuata applicando un costo medio ponderato del capitale (WACC) stimato utilizzando diversi parametri finanziari al fine di considerare sia la rischiosità di mercato (stimata a partire da un campione di aziende *comparable* quotate in mercati esteri) che del Paese, oltre che quella propria della società. Con riferimento a tale ultimo aspetto, la componente di “costo del capitale proprio” (*Ke*) è stato rettificato di un “*additional premium risk*” che rispetto all’esercizio precedente è stato considerato pari al 2,5% anziché il 2%.

Tale componente, inclusa nella formula di determinazione del WACC, è prevalentemente connessa alla dimensione più ridotta della CGU rispetto alle aziende rientranti nel campione *comparable* ed è stata incrementata per prudenza in ragione del fatto che le stime dei flussi si basano su piani che incorporano gli effetti attesi prodotti dai recenti mutamenti nell'organizzazione e nelle strategie di business, che tuttavia si dispiegheranno a partire dal 2016.

Tale impostazione prudenziale potrà essere rimossa o rimodulata nei futuri *test di impairment* in base agli scostamenti registrati nei relativi piani.

Lo IAS 36 precisa infatti che un tasso di attualizzazione che rifletta “*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*”.

In base a tale impostazione, la componente di costo del capitale proprio (K_e) è stata stimata pari al 9,19% (comprensivo dell'*additional premium risk* del 2,5%). A differenza dell'esercizio precedente, la componente di costo del capitale proprio (K_e), è stata ponderata con un tasso rappresentativo anche del costo del debito (K_d) al netto dell'effetto fiscale (tale componente è stata stimata pari al 4,62%). Tale affinamento metodologico è motivato dal fatto che sia la CGU Tree Real Estate che il campione di aziende *comparable* utilizzate nel modello di valutazione presentano una struttura del capitale con una componente di debito, che si è ritenuto di considerare nell'ambito della stima del tasso di attualizzazione.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 7,88%.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto valide e ragionevoli le impostazioni tecniche e metodologiche sopra evidenziate 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 31 dicembre 2015 al 99,997% dal Gruppo Gabetti, che a sua volta controlla alcune *legal entities* che operano nell'attività del *franchising* immobiliare (*Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi*).

Nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2015 gli Amministratori hanno considerato i flussi di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2016/2020, adottando l'impostazione metodologica e gli accorgimenti prudenziali descritti nel paragrafo precedente.

Dalla verifica svolta secondo le modalità sopra esposte al 31 dicembre 2015 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.

Tale evidenza è stata confermata anche da un metodo di controllo basato sulla tecnica dei multipli di mercato (in particolare del rapporto *Enterprise Value/Ebitda*) rilevati su un campione di aziende *comparable* quotate su mercati esteri.

E' opportuno comunque evidenziare 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 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 2015 il totale della voce è pari ad Euro 15.014 mila (Euro 16.901 mila al 31 dicembre 2014). Di seguito evidenziamo il riepilogo della voce immobilizzazioni immateriali:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Concessioni, licenze e marchi	1.230	1.449
- Software	1.155	1.475
- Altre immobilizzazioni immateriali	3.708	5.408
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	1.384	1.032
- Avviamento	7.537	7.537
Totale immobilizzazioni immateriali	15.014	16.901

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il decremento netto di tale voce pari ad Euro 219 mila è legato principalmente all'ammortamento del periodo pari ad Euro 221 mila ed alla capitalizzazione dei costi sostenuti dalla società NPLs_RE Solutions S.r.l. per la registrazione del marchio "NPLs_RE Solutions" per Euro 2 mila.

La voce rileva principalmente i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla *brand identity* delle società facenti parte di Tree Real Estate per Euro 1.208 mila.

Software

Il saldo presenta un decremento netto di Euro 320 mila, composto prevalentemente per Euro 491 mila dal decremento dovuto ad ammortamenti del periodo, compensati per Euro 171 mila (di cui 93 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 2015 pari ad Euro 3.708 mila, include prevalentemente l'importo di Euro 3.706 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 2015 pari ad Euro 1.691 mila.

Tale allocazione è ammortizzata sulla base della durata media dei contratti franchising rilevata in 7-7,6 anni a seconda del *brand*.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Il saldo al 31 dicembre 2014 pari ad Euro 1.032 mila era riferito per Euro 46 mila al costo sostenuto per l'implementazione ed aggiornamento del sito Internet per le società Professionecasa S.p.A. e Gabetti Agency S.p.A. – divisione SantAndrea, riclassificato nel 2015 nella voce *Software*, per Euro 8 mila al costo sostenuto per l'implementazione del software "JD Edwaeds EnterpriseOne" per la Capogruppo e per Euro 978 mila ai costi sostenuti per la realizzazione del nuovo software non ancora concluso per la gestione dei servizi immobiliari via web per la società WikiRe S.r.l..

Il saldo al 31 dicembre 2015 pari ad Euro 1.384 mila è riferito:

- per Euro 1.278 mila al software non ancora concluso per la società WikiRe S.r.l.;
- per Euro 16 mila al costo sostenuto per l'implementazione del software "JD Edwards EnterpriseOne" per la Capogruppo;
- per Euro 21 mila al costo sostenuto per il progetto CRM di gruppo;
- per Euro 69 mila al costo sostenuto per l'implementazione ed aggiornamento del sito Internet per le società Professionecasa S.p.A., Gabetti Agency S.p.A. – divisione Corporate e Patrigest S.p.A..

Si precisa che il software non ancora concluso per la società Wikire S.r.l. rientra tra i costi di ricerca e sviluppo che verranno capitalizzati dal momento in cui il software sarà definitivamente concluso. Esso consiste nella creazione di una piattaforma MLS e di un portale di annunci che verranno commercializzati nei confronti degli agenti immobiliari abilitati.

Il progetto dà anche l'opportunità agli agenti immobiliari di diventare soci e quindi di non essere semplici inserzionisti di portali immobiliari.

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 11.243 mila (di cui Euro 3.706 mila allocata ad *asset* e inclusa nella voce "altre immobilizzazioni immateriali" ed Euro 7.537 mila inclusa nella voce "avviamenti"), si rimanda alla precedente Nota n. 2.

Nota n. 4: Partecipazioni valutate ad equity

A seguito dell'acquisto, da parte di Abaco Team S.p.A., dell'ulteriore quota di nominali euro 10.000,00, pari al 50% del capitale sociale di NPLs_RE Solutions S.r.l., divenuta quindi socio unico della stessa società, al 31 dicembre 2015 non sono presenti partecipazioni valutate ad equity.

La partecipazione in NPLs_RE Solutions S.r.l. viene quindi consolidata con il metodo integrale.

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	Saldo
	31.12.2015	31.12.2014
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRES	3.800	4.694
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRAP	24	20
Attività fiscali differite	3.824	4.714

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 117.512 mila (Euro 112.091 mila nel 2014).

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 111.273 mila (Euro 105.851 mila nel 2014), rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi, in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi.

Dal punto di vista delle imposte differite attive, tali scelte hanno comportato:

- la presenza in bilancio di imposte anticipate per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.498 mila (Euro 1.716 mila nel 2014);
- la mancata iscrizione di imposte anticipate per un ammontare complessivo pari ad Euro 26.705 mila al 31 dicembre 2015 (Euro 29.109 mila nel 2014).

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

Nel corso dell'esercizio i finanziamenti ad altri a MLT pari ad Euro 18 mila, relativi al finanziamento verso Xenon Due Punto Zero S.r.l. vantato dalla società Abaco Team S.p.A., sono stati azzerati anche attraverso l'utilizzo del fondo svalutazione crediti diversi non corrente.

Al 31 dicembre 2015 non sussistono finanziamenti ad altri a MLT.

Nota n. 8: Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine

Tale voce include unicamente i crediti per imposta utilizzabili ai fini IRAP, in cinque quote annuali di pari importo, derivante dalla trasformazione dell'ACE (Aiuto alla Crescita Economica – Legge n. 116 del 11/8/14) pari ad Euro 86 mila. L'importo si riferisce alle quote per gli anni 2017-2018.

Si precisa che la quota di credito della Capogruppo, pari ad Euro 65 mila, è stata interamente svalutata mediante l'iscrizione di un fondo svalutazione su crediti non correnti di pari importo.

Nota n. 9: Altre attività a lungo termine

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Depositi cauzionali vari	181	172
- Crediti per acconti IRPEF sul TFR	15	18
- Fondo svalutazione su crediti immobilizzati	-15	-18
Totale altre attività a MLT	181	172

I depositi cauzionali vari sono costituiti prevalentemente a fronte di contratti di locazione degli immobili ove viene esercitata l'attività sociale. Hanno avuto un incremento netto pari ad Euro 9 mila dovuto principalmente a nuovi depositi cauzionali relativi al noleggio auto.

I crediti per acconti IRPEF su TFR, ritenuti di difficile recuperabilità, sono interamente svalutati. Tale voce ha subito un decremento pari ad Euro 3 mila, riferiti alla chiusura degli stessi in Gabetti Agency S.p.A. mediante l'utilizzo del fondo svalutazione crediti non corrente.

ATTIVITA' CORRENTI

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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Clienti per mediazioni immobiliari	1.238	1.612
- Clienti per pratiche in contenzioso	13.211	14.298
- Clienti per attività di franchising	4.424	7.558
- Clienti per servizi tecnici	8.390	6.321
- Clienti per fatture da emettere	8.380	6.503
- Altri	129	70
Totale crediti verso clienti	35.773	36.362
Totale fondi svalutazione crediti	-13.938	-14.879
Totale crediti netti verso clienti	21.835	21.483

L'incremento netto pari ad Euro 352 mila è dovuto principalmente a maggiori crediti per fatture da emettere e per servizi tecnici parzialmente compensati da minori crediti per attività di franchising.

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. 36.

Altri crediti a breve termine:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Risconti attivi	633	512
- Altri crediti	149	232
- Acconti a fornitori	195	138
- Crediti verso dipendenti	16	18
Totale fondo svalutazione su altri crediti	0	-75
Totale crediti verso altri	993	825

La voce *altri crediti* si è decrementata per Euro 83 mila principalmente dovuto alla chiusura di crediti della Capogruppo, per Euro 75 mila, con l'utilizzo del fondo svalutazione su altri crediti a breve di pari importo.

Crediti tributari:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Erario c/IVA	353	11
- Altri crediti tributari	729	801
Totale fondo svalutazione su crediti tributari	-139	-66
Totale altri crediti tributari	943	746

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.

Tra i crediti IRAP è stato iscritto il credito derivante dalla trasformazione dell'ACE per la quota recuperabile nell'esercizio successivo e quella residua dell'anno in corso non utilizzata per un totale di euro 81 mila.

Gli altri crediti tributari sono stati parzialmente svalutati per Euro 139 mila in quanto è incerta la loro totale recuperabilità.

Nota n. 11: Altri crediti finanziari a breve termine

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

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Finanziamenti ad altri BT	3.078	3.027
Crediti per operazioni di locazione finanziaria	227	227
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-221	-224
Totale crediti per operazioni di locazione fin.	6	3
Crediti per mutui concessi	114.204	127.060
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-105.944	-117.578
Fondi svalutazione crediti	-3.852	-4.402
Totale crediti per mutui concessi	4.408	5.080
Totale altri crediti finanziari BT	7.492	8.110

Le attività finanziarie a breve termine verso altri sono rappresentate dalla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 3 milioni sulla quale sono state iscritte rivalutazioni maturate a fine esercizio pari ad Euro 69 mila al lordo della ritenuta fiscale. Sulla base dello IAS 39 la polizza è stata iscritta tra le attività finanziarie "available for sale" e valutata al "fair value" con variazioni rilevate a patrimonio netto.

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.

Nel corso dell'esercizio tale voce ha subito un naturale decremento dovuto ad incassi e chiusure di crediti per mutui.

Per il dettaglio relativo alla scadenza dei crediti per mutui ed al loro *fair value* si rimanda alla successiva Nota n. 36.

Nota n. 12: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2015 la voce risulta pari ad euro 8.679 mila, in aumento di euro 1.009 mila rispetto ad euro 7.670 mila di fine esercizio precedente, comprensiva di euro 35 mila di assegni.

Posizione finanziaria netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Cassa	33	29
Depositi bancari e postali	8.610	7.548
Titoli e attività finanziarie correnti	36	93
Crediti finanziari correnti	3.078	3.027
Liquidità	11.757	10.697
Debiti verso banche	-801	-826
Indebitamento finanziario corrente	-801	-826
Posizione finanziaria netta corrente	10.956	9.871
Debiti verso banche	-19.799	-29.454
Indebitamento finanziario non corrente	-19.799	-29.454
Posizione finanziaria netta	-8.843	-19.583

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto del Gruppo Gabetti ammonta ad euro 8,8 milioni (euro 19,6 milioni al 31 dicembre 2014), composto per euro 19,8 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,8 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Al netto del debito chirografario di categoria A, di cui sopra, si evidenzia pertanto che al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,2 milioni.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo, nel corso dell'esercizio 2015, si è ridotto a seguito dei seguenti movimenti:

- incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 3,0 milioni, interamente sottoscritto per cassa;
- chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni, contabilizzato al 31 dicembre 2014 al suo fair-value di euro 8,1 milioni;
- ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL nel mese di dicembre 2015, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per complessivi euro 1,0 milioni attraverso la conversione di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

e si è invece incrementato a seguito di:

- oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 0,3 milioni;
- assorbimento operativo complessivo di euro 1,0 milioni

al netto della liquidazione di competenze finanziarie che non hanno avuto nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Nello specifico, nel mese di gennaio 2015 sono stati liquidati gli oneri finanziari di competenza 2014 per euro 0,3 milioni e nel mese di dicembre 2015 si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2014-30/09/2015 per euro 0,2 milioni ed alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per euro 0,5 milioni, in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Il Gruppo ha infine ottenuto nell'esercizio 2015 nuovi finanziamenti bancari per euro 0,25 milioni a favore della controllata *Wikire S.r.l.*, al di fuori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, rimborsati nel periodo per euro 0,05 milioni.

Al 31 dicembre 2015, si evidenzia un incremento complessivo della liquidità e dei crediti finanziari correnti di euro 1,1 milioni, rispetto all'esercizio precedente, comprensivo di euro 3,0 milioni di aumento di capitale Soci e considerati euro 0,8 milioni di rimborsi debiti chirografari netti ed oneri finanziari sopra descritti. Al netto di tali voci, nell'esercizio si evidenzia un assorbimento residuo di euro 1,1 milioni, riferito per euro 0,3 milioni alla gestione operativa, per euro 0,5 milioni ad uscite non ricorrenti connesse al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e per euro 0,3 milioni ad uscite fiscali.

Al 31 dicembre 2015 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 20,5 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Al di fuori dell'Accordo di Ristrutturazione, di cui sopra, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,2 milioni di linea di credito chirografario.

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 2014, il Capitale Sociale sottoscritto e versato era pari ad Euro 14.500.000,00, suddiviso in numero 43.691.201 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.999.721,2112, mediante emissione di massime n. 3.180.366 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 e ai possessori delle obbligazioni convertende della Società ("Convertendo Gabetti 2014-2023").

In data 23 novembre 2015 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 3.180.352 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 2.999.707,96.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 2.999,71 a capitale sociale e quanto ad Euro 2.996.708,25 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 3 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.502.999,71, suddiviso in numero 46.871.553 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato, sulla base del Rapporto di Conversione, di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023", per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 9.999.999,76, mediante emissione

di massime n. 10.602.205 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare).

In data 14 dicembre 2015 tale aumento di capitale si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 7.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 9.992.995,98 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 15 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.509.999,71, suddiviso in numero 57.473.754 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale NPL 2015

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. 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.

Sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, per un controvalore complessivo di Euro 1.015.984,64.

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 ed è stato imputato quanto ad Euro 90.000,29 a capitale sociale e quanto ad Euro 925.984,35 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 13 gennaio 2016 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Nota n. 14: Altre riserve e utili/perdite a nuovo

Nel corso dell'esercizio le altre riserve e gli utili/perdite a nuovo si sono incrementati complessivamente di Euro 8.322 mila, come riportato nella nota precedente, principalmente a seguito:

- degli aumenti di capitale per l'importo di Euro 13.916 mila,
- per la valutazione al fair value della polizza CariSpezia per Euro 69 mila,
- per gli utili/perdite attuariali sul TFR per Euro 36 mila,
- per la riserva c/aumento capitale sociale NPL 2015 per l'importo di Euro 90 mila

al netto delle riduzioni per:

- la contabilizzazione della conversione del POC per Euro 1.433 mila,
- i costi attinenti agli aumenti di capitale per Euro 59 mila,
- la variazione del perimetro di Wikire S.r.l. per Euro 128 mila,
- la copertura/riclassifica a nuovo della perdita dell'esercizio per Euro 4.168 mila

Nota n. 15: Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2015 la voce è pari ad un importo di Euro 370 mila ed accoglie il Capitale Sociale e riserve di pertinenza di terzi per Euro 502 mila e la perdita di competenza di terzi per Euro 132 mila.

PASSIVITA' NON CORRENTI

Nota n. 16: Debiti per finanziamenti a lungo termine

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Finanziamenti Bancari MLT	19.799	29.454
Totale debiti per finanziamenti a lungo termine	19.799	29.454

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

La riduzione della voce pari ad Euro 9.655 mila è dovuta prevalentemente al completamento di tutte le operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (a seguito del verificarsi, con riferimento alla data del 30 giugno 2015, di uno degli eventi di conversione previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"), che hanno visto a dicembre 2015 la chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni.

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore di conversione e contabilizzando un utile a conto economico) nel bilancio 2015 è stata registrata alla data della conversione (14 dicembre 2015) una componente a conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato (Euro 8.368 mila) ed il fair value delle azioni emesse alla medesima data di conversione (Euro 8.566 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19.

Nel mese di dicembre 2015 è anche avvenuta la conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 1.016 mila ed è stato rimborsato il *free cash flow* derivante dall'attività NPL per il periodo ott.14/sett.15 per complessivi Euro 204 mila.

Infine, sempre nel mese di dicembre 2015, si è provveduto alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per Euro 500 mila, in linea con quanto previsto dall'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 2015 è stato pari all'1,01%.

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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Fondi per imposte differite - IRES	1.276	1.902
- Fondi per imposte differite - IRAP	177	251
Totale passività fiscali differite	1.453	2.153

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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.136	2.043

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

Saldo al 31.12.2014	2.043
- Quota maturata nell'esercizio	569
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-130
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-255
- Indennità liquidate nell'esercizio	-195
- Utilizzo per imposta sostitutiva	-9
- Utili/perdite attuariali	-47
- Acquisizione portieri Abaco Team S.p.A.	137
- Sistemazione rettifica pregressa su TFR	23
Saldo al 31.12.2015	2.136

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2015 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 31.12.2015

- 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	1,39%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,00% dal 2020 in poi

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 8 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 2015
Definid Benefits of Obligation (DBO) al 31.12.2015

Società	Tasso di +0,25%	Tasso di inflazione -0,25%	Tasso di inflazione +0,25%	Tasso di attualizzazione -0,25%	Tasso di attualizzazione +1%	Tasso di turnover -1%
Gabetti Agency	286.911,24	281.686,44	280.149,86	288.529,76	283.284,40	285.377,88
Gabetti Property	467.170,42	458.909,72	456.480,90	469.725,68	461.487,12	464.689,43
Tree Real Estate	129.824,58	126.984,85	126.469,80	130.370,26	127.751,62	129.102,79
Gabetti Franch.	109.458,32	107.127,45	106.614,04	110.003,26	107.795,19	108.828,00
Profess. Casa	50.454,78	49.179,67	49.013,78	50.632,78	49.541,72	50.113,94
Grimaldi FR.	10.179,34	9.910,37	9.878,91	10.213,34	9.982,60	10.112,54
Patrigest	181.414,43	176.637,97	176.013,85	182.086,42	177.461,68	180.717,57
Abaco	923.130,83	906.161,63	903.317,69	926.151,19	910.886,14	918.673,40
Totale	2.158.543,95	2.116.598,10	2.107.938,84	2.167.712,70	2.128.190,47	2.147.615,57

Tabella 7.2: Service Cost e Duration

Società	Service Cost 2015	Duration del piano
Gabetti Agency		6,50
Gabetti Property		6,30
Tree Real Estate	12.325,65	8,70
Gabetti Franch.	7.785,13	8,80
Profess. Casa	5.746,17	9,80
Grimaldi FR.	1.986,49	10,90
Patrigest	34.952,21	11,00
Abaco	78.813,78	8,00
Totale	141.609,43	8,2

Anni	Erogazioni previste
1	413.040,79
2	282.943,31
3	261.032,16
4	226.895,67
5	231.889,18

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 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 (Euro 4.500 mila al 31 dicembre 2014).

PASSIVITA' CORRENTI

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

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Per fatture ricevute	4.407	4.492
- Per fatture da ricevere	5.647	3.966
Totale debiti verso fornitori	10.054	8.458
- Debiti verso dipendenti	1.174	1.202
- Altri debiti	1.132	442
- Altri ratei	7	0
- Altri risconti	440	417
- Debiti verso clienti	193	248
- Debiti verso l'Erario c/IVA	220	183
- Altri debiti tributari	22	23
- Debiti verso l'Erario c/Ritenute	423	405
- Debiti verso Ist.di Assist.e Previdenza	900	856
Totale altri debiti	4.511	3.776
Totale debiti commerciali ed altre passività BT	14.565	12.234

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.

Gli altri debiti accolgono principalmente il debito verso il Fallimento UBH-Tree Finance pari ad Euro 680 mila.

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 2015.

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.237 mila, anche per effetto della normale gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 178 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Alla Società e al Gruppo sono pervenuti alcuni solleciti relativi alle posizioni scadute sopra evidenziate.

Si segnala che risulta pendente un giudizio ordinario instaurato a seguito di opposizione a decreto ingiuntivo emesso nei confronti del Gruppo di importo complessivo non significativo.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

Nota n. 21: Debiti per imposte sul reddito

Al 31 dicembre 2015 i debiti per imposta IRAP sono stati compensati con i crediti della stessa natura.

Nota n. 22: Debiti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Finanziamenti bancari	801	826
Totale debiti finanziari a BT	801	826

Al 31 dicembre 2015 i finanziamenti bancari pari ad Euro 801 mila si riferiscono alla quota a breve ricompresa nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito.

Nota n. 23: Fondi per rischi ed oneri

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Altri fondi rischi	637	963
Totale fondi rischi ed oneri	637	963

La voce fondi rischi ed oneri nel corso dell'esercizio 2015 si è decrementata per Euro 326 mila, ed è principalmente rappresentata dallo stanziamento per la copertura di costi legati a possibili controversie legali riferite a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 370 mila, per copertura di costi per risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente e assimilato riferiti a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 76 mila, al Gruppo Tree Real Estate per Euro 21 mila ed a Abaco Team S.p.A. per Euro 33 mila. Comprende anche lo stanziamento per la copertura di avvisi bonari INPS per il ritardato versamento di un contributo di licenziamento, oltre a sanzioni ed interessi, per Euro 44 mila riferiti a diverse società del Gruppo.

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.

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

La movimentazione dei fondi per rischi ed oneri è la seguente:

Fondi per rischi ed oneri	
Saldo al 01/01/2015	963
- accantonamenti dell'esercizio	219
- riclassifica fondo su crediti immobilizzati	0
- utilizzi per oneri	-494
- utilizzi per rilasci	-51
Totale fondi per rischi ed oneri al 31/12/2015	637

ALTRE INFORMAZIONI

Consolidato fiscale

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. nell'anno 2011 (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 2015, ad euro 356 mila, con un potenziale beneficio quindi pari ad euro 85 mila.

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

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2015 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 640 mila alla data di riferimento.
- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore della Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Wikire S.r.l., pari ad euro 175 mila, utilizzato in linea capitale ed interessi per euro 148 mila alla data di riferimento.

Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2015 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Property Solutions S.p.A. – euro 2 mila per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.
- Gabetti Agency S.p.A. - euro 622 mila per depositi 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 abbia efficacia nel periodo compreso tra il 30 aprile 2018 e il 30 aprile 2022. 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 Euro 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 e quindi con termine 23 dicembre 2016.

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 Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974: decisione CTC ha confermato le precedenti decisioni di 1° e 2° grado. Maggior IRPEG circa 27.000 euro ed ILOR circa 11.000, oltre a sanzioni e interessi;
- Società Ligure Armamento estinto il giudizio in CTC, passata in giudicato la decisione della CT di 2° grado. Maggior IRPEG 1976 di circa 4.637 euro, oltre a sanzioni e interessi.

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.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
Nota n. 24: Ricavi

Il dettaglio della voce Ricavi risulta essere il seguente:

	Anno 2015	Anno 2014
- Intermediazione immobiliare	6.509	6.291
- Fees e royalties da franchising	7.174	8.208
- Valutazioni immobiliari	3.376	4.113
- Servizi tecnici e altri servizi immobiliari	12.433	9.235
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.492	27.847

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 2015	Anno 2014
- Risarcimento danni clienti su interm. imm.re	28	19
- Contributi pubblicità su intermed. imm.re	94	10
- Rimborsi spese da clienti	246	251
- Sopravvenienze attive	721	1.186
- Plusvalenze su immobilizzazioni materiali e imm.	0	12
- Altri proventi	778	422
Totale altri ricavi e proventi	1.867	1.900

Nota n. 26: Costi del personale

Al 31 dicembre 2015 il costo del personale ammonta ad Euro 10.657 mila e si incrementa rispetto all'anno precedente di Euro 538 mila.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	7.644	7.183
Oneri sociali	2.443	2.355
Accantonamento TFR	569	580
Altri costi per personale	1	1
Costi del personale	10.657	10.119

Di seguito la suddivisione del personale dipendente per categoria:

	31.12.2015	31.12.2014
- Dirigenti	11	10
- Quadri	18	20
- Impiegati	128	123
- Operai	11	11
- Portieri	39	22
Totale dipendenti	207	186

	Media giornaliera 2015	Media giornaliera 2014
- Dirigenti	11	10
- Quadri	20	20
- Impiegati	122	132
- Operai	11	10
- Portieri	28	10
Totale dipendenti	192	182

Nota n. 27: Ammortamenti e svalutazioni

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

	Anno 2015	Anno 2014
<u>Ammortamenti</u>		
Automezzi	0	2
Mobili e attrezzature ufficio	74	96
Macchine elettroniche	49	52
Altre immobilizzazioni materiali	7	9
Migliorie beni di terzi	86	95
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	216	254
Concessioni, licenze, marchi	221	221
Software	491	506
Altre immobilizzazioni immateriali	1.700	1.796
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.412	2.523
Totale ammortamenti e svalutazioni	2.628	2.776

L'ammortamento delle altre immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2015 si riferisce principalmente per Euro 1.691 mila all'ammortamento dell'*asset allocation* sulla rete commerciale di Tree Real Estate.

Nota n. 28: Costi per servizi

La composizione della voce Costi per Servizi è la seguente:

	Anno 2015	Anno 2014
- Costi pubblicitari	864	621
- Provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori	2.747	2.540
- Consulenze professionali	1.263	803
- Consulenze legali	931	954
- Emolumenti amministratori e sindaci	989	1.215
- Lavorazioni esterne (costi per commessa)	6.846	5.072
- Postali, telefoniche ed energia	358	493
- Assicurazioni	241	301
- Servizi per il personale	514	468
- Pulizia uffici	107	112
- Manutenzioni e riparazioni ordinarie	619	655
- Oneri bancari	60	72
- Meeting e formazione	75	61
- Altri costi	775	477
Totale costi per servizi	16.389	13.844

La voce costi per servizi si è incrementata di Euro 2.545 mila principalmente riferito alla voce lavorazioni esterne (Abaco) in aumento di Euro 1.775 mila, conseguentemente all'incremento dei ricavi, alle consulenze professionali (+460 mila), ai costi pubblicitari (+244 mila), alle provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori (+206 mila). Di contro si registra un decremento degli emolumenti (-226 mila) e dei costi per utenze (- 135 mila).

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

Le consulenze professionali sono composte da consulenze amministrative e audit bilancio per Euro 333 mila, da consulenze tecniche immobiliari per Euro 232 mila e da altre consulenze per Euro 698 mila.

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

Nota n. 29: Altri costi operativi

	Anno 2015	Anno 2014
Godimento beni di terzi		
- Canoni di locazione immobili	1.339	1.237
- Noleggio di autovetture ed attrezzature	467	524
Totale godimento beni di terzi	1.806	1.761
Totale altre svalutazioni immobilizzazioni	0	57
Totale svalutazione crediti dell'attivo circolante	2.334	3.943
Totale accantonamenti altri fondi rischi	219	667
Altri costi		
- Imposte e tasse	290	428
- Valori bollati	16	10
- Materiali di consumo	70	74
- Sopravvenienze passive	511	470
- Altri oneri di gestione	1.780	731
Totale altri costi	2.667	1.713
Totale altri costi operativi	7.026	8.141

I canoni di locazione comprendono prevalentemente i costi per il godimento della sede di Via Quaranta a Milano per Euro 622 mila.

La svalutazione dei crediti dell'attivo circolante si riferisce per Euro 7 mila alla Capogruppo, per Euro 360 mila ad Abaco Team S.p.A., per Euro 522 mila a Gabetti Agency S.p.A., per Euro 1.289 mila al Gruppo Tree Real Estate, per Euro 146 mila a Patrigest S.p.A. e per Euro 10 a NPLs_RE Solutions S.r.l.

L'accantonamento altri fondi rischi comprende principalmente lo stanziamento per copertura di costi per controversie legali relative a risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente per il Gruppo Tree Real Estate (Euro 64 mila), lo stanziamento per controversie diverse per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 100 mila), per Abaco Team S.p.A. (Euro 11 mila) e lo stanziamento per avvisi bonari INPS per il Gruppo Tree Real Estate (Euro 16 mila), per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 12 mila), per Abaco Team S.p.A. (Euro 10 mila) e per la Capogruppo (Euro 6 mila).

Gli altri oneri di gestione includono i costi sostenuti per la definizione della controversia conseguente al fallimento Tree Finance-UBH, conclusa nei primi mesi del 2016, per Euro 680 mila.

Nota n. 30: Ricavi finanziari

	Anno 2015	Anno 2014
- Altri proventi da partecipaz. imprese controllate	0	21
- Interessi di mora incassati	122	221
Totale proventi per mutui concessi	122	221
- Interessi attivi bancari	8	62
- Altri proventi finanziari	11	1.990
Totale altri proventi finanziari	19	2.052
Totale ricavi finanziari	141	2.294

Il decremento pari ad Euro 2.153 mila è principalmente dovuto alla plusvalenza di Euro 1.961 mila derivante dalla iscrizione al *fair-value* del Prestito Obbligazionario Convertendo emesso il 28 febbraio 2014 per un valore nominale di Euro 10 milioni, operazione non ricorrente.

Nota n. 31: Costi finanziari

	Anno 2015	Anno 2014
Interessi debiti BT verso banche	224	451
Differenze cambio passive	1	0
Altri oneri finanziari	508	213
Totale costi finanziari	733	664

L'aumento degli altri oneri finanziari è principalmente dovuto all'effetto del rientro dei costi ammortizzati relativi alle consulenze sulla ristrutturazione del debito e agli oneri connessi al prestito obbligazionario.

Nota n. 32: Rettifiche di valore su crediti finanziari

	Anno 2015	Anno 2014
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-58	-349

La voce si riferisce unicamente agli accantonamenti deducibili e indeducibili al fondo svalutazione crediti per mutui.

Nota n. 33: Valutazione di attività finanziarie

La voce si riferisce unicamente alla svalutazione della partecipazione della società NPLs_Re Solutions S.r.l. per Euro 6 mila, detenuta per il 50% da Abaco Team S.p.A. fino al 30/06/2015.

Nota n. 34: Imposte sul reddito

	Anno 2015	Anno 2014
- IRAP dell'esercizio	137	466
- Imposte anticipate nuove iscrizioni	-325	-1.002
- Imposte anticipate utilizzi	765	1.093
- Imposte anticipate adeguamento aliquota IRES	449	0
- Imposte differite nuove iscrizioni	11	35
- Imposte differite utilizzi	-595	-170
- Imposte differite adeguamento aliquota IRES	-117	0
Totale imposte sul reddito	325	422

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. 35: 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. 36: 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.

2014

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	21483	0	0	21483	10
Acconti a fornitori	0	0	137	0	0	137	10
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	5.083	0	3.027	8.110	11
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	7.548	0	0	7.548	12
Denaro e valori in cassa	0	0	122	0	0	122	12
Totale attività	0	0	34.391	97	3.027	37.515	

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	29.454	16
Debiti verso società di leasing		0	0	0	
Altre passività finanziarie		0	0	0	
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti verso banche					
Debiti verso banche		0	0	826	22
Debiti verso fornitori					
Verso fornitori		0	0	8.458	20
Acconti da clienti		0	0	247	20
Altre passività finanziarie					
Finanziamenti (quota a breve)		0	0	0	
Totale passività	0	0	38.985	38.985	

2015

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	0	0	0	0	7
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	21.835	0	0	21.835	10
Acconti a fornitori	0	0	195	0	0	195	10
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	4.414	0	3.078	7.492	11
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	8.610	0	0	8.610	12
Denaro e valori in cassa	0	0	69	0	0	69	12
Totale attività	0	0	35.123	97	3.078	38.298	

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	19.799	19.799	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	801	801	22	
Debiti verso fornitori						
Verso fornitori	0	0	10.054	10.054	20	
Acconti da clienti	0	0	193	193	20	
Altre passività finanziarie						
Finanziamenti (quota a breve)	0	0	0	0		
Totale passività	0	0	30.847	30.847		

Gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono stati iscritti al *fair value* utilizzando parametri ufficiali rivenienti dall'emittente.

La movimentazione dei fondi svalutazione crediti è la seguente:

Per crediti finanziari per mutui	Saldo all'1/1/2015	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2015
Fondo svalutazione crediti	4.402	(866)	316	3.852
Fondo svalutazione per interessi di mora	117.578	(15.885)	4.251	105.944
Totale fondi	121.980	(16.751)	4.567	109.796

Per altri crediti finanziari	Saldo all'1/1/2015	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2015
Fondo svalutazione crediti	3	(3)	0	0
Fondo svalutazione per interessi di mora	221	0	1	222
Totale fondi	224	(3)	1	222

Per crediti commerciali	Saldo all'1/1/2015	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2015
Fondo svalutazione crediti	14.879	(3.275)	2.334	13.938
Totale fondi	14.879	(3.275)	2.334	13.938

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)

2014	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	5.080	6.328				6.328	11
Altri titoli	97					97	5
Altri crediti finanziari	3.048					3.048	7-11
Crediti commerciali	21483					21483	10
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	7.670					7.670	12
Debiti verso banche	(30.280)					(30.280)	16-22
Debiti verso fornitori	(8.705)					(8.705)	20
	(1.607)	6.328				-	(359)

(valori in migliaia di euro)

2015	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	4.408	5.445				5.445	11
Altri titoli	97					97	5
Altri crediti finanziari	3.084					3.084	7-11
Crediti commerciali	21835					21835	10
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	8.679					8.679	12
Debiti verso banche	(20.600)					(20.600)	16-22
Debiti verso fornitori	(10.247)					(10.247)	20
	7.256	5.445				-	8.293

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 2015 pari all'1,01% (1,16% nel 2014).

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)

2014	Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
	Crediti	221	258	-	-	479
	Effetto attualizzazione TFR	(34)	-	-	-	(34)
	Totale					445

(valori in migliaia di euro)

2015	Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
	Crediti	122	264	-	-	386
	Effetto attualizzazione TFR	(24)	-	-	-	(24)
	Totale					362

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
2014	86	(86)	0	0	86	(86)
2015	49	(49)	0	0	49	(49)

Si precisa che l'analisi di *sensitivity* è stata calcolata sul debito bancario, eccetto il debito chirografario di Cat. A - NPL non disciplinato da condizioni a tasso fisso finito (pari ad Euro 6.572 mila in linea capitale).

Rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2015, 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 della parte di "altri crediti finanziari a breve termine" composta da 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 19,5 milioni, inclusivo di euro 8,7 milioni di cassa e di euro 3,1 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2015 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto complessivo per euro 2,6 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 1,2 milioni, al netto di euro 0,9 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,8 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 2,1 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 11,8 milioni tra cassa ed altri crediti finanziari disponibili per la vendita, si informa che il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2015 e pertanto dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi. Le disponibilità finanziarie verranno impiegate a copertura del fabbisogno della Società (come sopra indicato) e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Nonostante ad oggi il Gruppo abbia la capacità finanziaria di continuare la propria attività in continuità per i prossimi 12 mesi, si segnala che lo stesso 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. Pertanto risulterà fondamentale la capacità di generare autonomamente flussi operativi tali da soddisfare gli impegni assunti.

Rischio legato all'indebitamento finanziario

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015 ammonta ad euro 8,8 milioni, composto per euro 19,8 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 6,6 milioni di debiti chirografari di categoria A NPL, che prevedono un meccanismo di rimborso esclusivamente derivante dai flussi di cassa afferenti tale attività) e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,8 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Ad eccezione di una linea di credito chirografario di euro 0,2 milioni ottenuta dalla controllata *Wikire S.r.l.*, 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.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto di alcuni obblighi (*covenants, negative pledges* etc.) presenti nell'Accordo 2013, successivamente descritti in dettaglio, ad oggi rispettati. Non risulta, inoltre, nessun debito finanziario scaduto.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, in quanto l'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

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.

2014

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	30.280	0	826	2.000	27.454	30.280	16-22
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	30.280	0	826	2.000	27.454	30.280	

2015

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	20.600	0	801	2.000	17.799	20.600	16-22
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	20.600	0	801	2.000	17.799	20.600	

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 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.

2014

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	5.080	0	5.080	5.080	4.402
Altri clienti	21.620	5.795	7.100	12.894	14.879
Totale	26.700	5.795	12.179	17.974	19.281
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (no n correnti)	18				
Depositi bancari	7.548				
Denaro e valori in cassa	122				
Altri crediti finanziari (co rrenti)	3				
Totale	7.691				

2015

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	4.408	0	4.408	4.408	3.852
Altri clienti	22.030	5.580	7.343	12.923	13.938
Totale	26.438	5.580	11.751	17.331	17.790
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (no n correnti)	0				
Depositi bancari	8.610				
Denaro e valori in cassa	69				
Altri crediti finanziari (co rrenti)	6				
Totale	8.685				

Nota n. 37: Informativa di Settore

Informazioni settoriali

L'informativa per settore di attività viene presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 "Settori 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, per i periodi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014.

Dicembre 2015 (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	15.736	15.174	253	31.163		31.163			
Ricavi da altri segmenti		460		460		460			
Totale Ricavi	15.736	15.634	253	31.623	0	31.623	(264)	31.359	1
Totale Costi operativi	(14.156)	(14.497)	(746)	(29.399)	(1.340)	(30.739)			
Ebitda	1.580	1.137	(493)	2.224	(1.340)	884			
Ammortamenti e svalutazioni					(5.020)	(5.020)	2.392	(2.628)	2
Accantonamenti					(1.081)	(1.081)	1.023	(58)	
Proventi ed oneri da partecipazioni					(6)	(6)	0	(6)	
Proventi finanziari					20	20	121	141	
Oneri finanziari					(794)	(794)	61	(733)	
Imposte					(325)	(325)	0	(325)	
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					132	132	0	132	
Risultato Netto						(6.190)	0	(6.190)	
Valore delle attività di segmento	29.817	17.996	4.742	52.555	7.163	59.718	0	59.718	

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 460 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.
 Costi infragruppo settore "Agency" gestionalmente stornati direttamente dai ricavi (-Euro 179 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.
 Ricavi settore "Costi comuni non allocati" gestionalmente stornati dai costi operativi ed invece presenti nei ricavi del civilistico (-Euro 138 mila).
 Interessi di mora settore "Altri business" per (+Euro 121 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 2.334 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.
 Svalutazioni crediti iscritti nelle immobilizzazioni (+Euro 58 mila) nel civilistico riclassificati nelle Rettifiche di valore su crediti finanziari.

Dicembre 2014 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
Ricavi da clienti esterni	16.372	12.152	445	28.969		28.969
Ricavi da altri segmenti	5	1.242		1.247		1.247
Totale Ricavi	16.377	13.394	445	30.216	0	30.216
Totale Costi operativi	(12.902)	(12.565)	(708)	(26.175)	(1.417)	(27.592)
Ebitda	3.475	829	(263)	4.041	(1.417)	2.624
Ammortamenti e svalutazioni					(7.126)	(7.126)
Accantonamenti					(667)	(667)
Proventi ed oneri da partecipazioni					(2)	(2)
Proventi finanziari					2.052	2.052
Oneri finanziari					(736)	(736)
Imposte					(422)	(422)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					109	109
Risultato Netto						(4.168)
Valore delle attività di segmento	33.630	13.403	6.936	53.969	7.594	61.563

Per i commenti sull'andamento dei singoli settori di business si rimanda a quanto espresso in relazione sulla gestione.

Milano, 24 marzo 2016

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 2015

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 2015

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 viene di seguito riportato il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio 2015 ed il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2015 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.	-4.069	22.042
- Contributo società controllate	-2.610	23.619
- Scritture di consolidamento:		
Valutazione acquisizione controllo Tree Real Estate	-620	15.445
Effetto valutazione IAS su portafoglio mutui	148	-934
Altre scritture	-642	-327
- Eliminazione valore partecipazioni svalutazioni/dividendi	1.470	-44.017
Bilancio consolidato Gruppo Gabetti	-6.322	15.827

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 01.01.2015
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	7.590		-6.221	0	107	1.475
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.251		-802	0	0	1.449
Aviamento	7.537		0	0	0	7.537
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.099				-67	1.032
Altre	21.165	0	-14.302	0	-1.455	5.408
Totale	39.642	0	-21.325	0	-1.415	16.901

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	78	93	0	0	-491	0	0	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2	0	0	0	-221	0	0	0	0
Aviamento	0	0 *	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	444	-93	0	0	0	0	0	0	0
Altre	0	0	-975	975	-1.700	0	0	0	0
Totale	524	0	-975	975	-2.412	0	0	0	0

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2015
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	7.761		-6.712	0	107	1.156
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.253		-1.023	0	0	1.230
Aviamento	7.537		0	0	0	7.537
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.450				-67	1.383
Altre	20.190	0	-15.027	0	-1.455	3.708
Totale	39.191	0	-22.762	0	-1.415	15.014

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 01.01.2015
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali	2	0	0		0	2
Altri beni materiali	10.341	0	-10.716	-1.746	2.897	776
Immobilizzazioni in corso e acconti	0				0	0
Totale	10.343	0	-10.716	-1.746	2.897	778

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) 0	0	0				(A) 0	0
Altri beni materiali	50		0	-216	0				0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	28	0	0							
Totale	78	0	0	-216	0	0	0	0	0	0
(A) Di cui:										
Costo originario		0	0							
Rivalutazione		0	0							
Ammortamenti ordinari		0	0							
Totale		0	0							

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2015
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali	2	0	0		0	2
Altri beni materiali	10.391	0	-10.932	-1.746	2.897	610
Immobilizzazioni in corso e acconti	28					28
Totale	10.421	0	-10.932	-1.746	2.897	640

TOTALE GRUPPO GABETTI
PROSPETTO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FISCALITA' DIFFERITA ED (ANTICIPATA)
 (Valori in Euro)

	1 ESERCIZIO 31/12/2014			2 UTILIZZI 2015			3 ADEGUAMENTO ALIQUOTA IRES		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	A1	A2	A3	B1	B2	B3	B1	B2	B3
Imposte (anticipate):									
1.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires fino al 31/12/16	(6.269)	27,50%	(1.726)	467	27,50%	130	5.390	27,50%	1.482
1.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(5.390)	24,00%	(1.294)
2.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires fino al 31/12/16	(3.670)	27,50%	(1.007)	2.058	27,50%	564	596	27,50%	164
2.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(596)	24,00%	(143)
3.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	(37)	27,50%	(10)	5	27,50%	1	30	27,50%	8
3.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(30)	24,00%	(7)
4.a) Compensi società di revisione - Ires fino al 31/12/16	(21)	27,50%	(6)	21	27,50%	6	0	27,50%	0
4.b) Compensi società di revisione - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0
5.a) Fondo rischi ed oneri - Ires fino al 31/12/16	(249)	27,50%	(68)	212	27,50%	57	38	27,50%	10
5.b) Fondo rischi ed oneri - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(38)	24,00%	(9)
6.a) Storno per F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	(84)	27,50%	(24)	39	27,50%	12 (*)	50	27,50%	14
6.b) Storno per F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(50)	24,00%	(12)
7.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	(499)	27,50% 3,90%	(136) (20)	20	27,50% 3,90%	5 2	478	27,50% 3,90%	132 0
7.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0	(478)	24,00% 3,90%	(115) 0
8.a) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires fino al 31/12/16	(6.240)	27,50%	(1.716)	0	27,50%	0	6.240	27,50%	1.716
8.b) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(6.240)	24,00%	(1.498)
9.a) Altre variazioni- Ires fino al 31/12/16	(5)	27,50% 3,90%	(1) (0)	0	27,50% 3,90%	0 0	5	27,50% 3,90%	1 0
9.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0	(5)	24,00% 3,90%	(1) 0
TOTALE	(17.074)		(4.714)						
Imposte differite:									
1.a) Storno plus val non realizzata partecipaz Tree RE IAS - Ires fino al 31/12/16	525	27,50%	145	0	27,50%	0	(525)	27,50%	(145)
1.b) Storno plus val non realizzata partecipaz Tree RE IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	525	24,00%	126
2.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	145	27,50% 3,90%	51 8	(145)	27,50% 3,90%	(51) (8)	0	27,50% 3,90%	0 0
2.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0
3.a) Quota Ammortamento - Ires fino al 31/12/16	798	27,50% 3,90% 4,82%	217 29 4	(24)	27,50% 3,90% 4,82%	(6) 0 (1)	(774)	27,50% 3,90% 4,82%	(211) 0 (1)
3.b) Quota Ammortamento - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90% 4,82%	0 0 0	0	24,00% 3,90% 4,82%	0 0 0	774	24,00% 3,90% 4,82%	185 0 0
4.a) F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	2	27,50%	1	5	27,50%	1 (*)	(7)	27,50%	(2)
4.b) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	7	24,00%	2
5.a) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires fino al 31/12/16	5.398	27,50% 3,90%	1.484 210	(1.692)	27,50% 3,90%	(485) (66)	(2.015)	27,50% 3,90%	(554) 0
5.b) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0	2.015	24,00% 3,90%	484 0
6.a) Altre variazioni - Ires fino al 31/12/16	15	27,50%	4	(5)	27,50%	(1)	(10)	27,50%	(3)
6.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	10	24,00%	2
TOTALE	6.883		2.153						
Imposte differite (anticipate) nette	(10.191)		(2.561)						
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite									
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo	(105.851)	27,50%	(29.109)						
- 2) per altro	(26.895)	27,50% 3,90% 4,82% 5,57%	(7.396) 0 (0) (58)						

(*) Rettifiche che hanno avuto totalmente o parzialmente impatto a conto economico

./.

TOTALE GRUPPO GABETTI
PROSPETTO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FISCALITA' DIFFERITA ED (ANTICIPATA)
 (Valori in Euro)

	4 NUOVE ISCRIZIONI 2015			5 ESERCIZIO 31/12/2015		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	C1	C2	C3	(A1+B1+C1)	(A2+B2+C2)	(A3+B3+C3)
Imposte (anticipate):						
1.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	(411)	27,50%	(113)
1.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(5.390)	24,00%	(1.294)
2.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires fino al 31/12/16	(288)	27,50%	(79)	(1.303)	27,50%	(358)
2.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires dal 2017	(788)	24,00%	(189)	(1.384)	24,00%	(332)
3.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	(1)	27,50%	0
3.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(30)	24,00%	(7)
4.a) Compensi società di revisione - Ires fino al 31/12/16	(46)	27,50%	(13)	(46)	27,50%	(13)
4.b) Compensi società di revisione - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0
5.a) Fondo rischi ed oneri - Ires fino al 31/12/16	(30)	27,50%	(8)	(30)	27,50%	(8)
5.b) Fondo rischi ed oneri - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(38)	24,00%	(9)
6.a) storno per F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	(6)	27,50%	(2)	0	27,50%	0
6.b) Storno per F.do TFR IAS - Ires dal 2017	(4)	24,00%	(1)	(54)	24,00%	(13)
7.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	(31)	27,50% 3,90%	(9) 0	(32)	27,50% 3,90%	(9) (19)
7.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	(125)	24,00% 3,90%	(30) (5)	(603)	24,00% 3,90%	(145) (5)
8.a) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
8.b) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(6.240)	24,00%	(1.498)
9.a) Altre variazioni- Ires fino al 31/12/16	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 (0)
9.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	(5)	24,00% 3,90%	(1) 0
TOTALE				(15.566)		(3.824)
Imposte differite:						
1.a) Storno plusval.non realizzata partecipaz.Tree RE IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
1.b) Storno plusval.non realizzata partecipaz.Tree RE IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	525	24,00%	126
2.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
2.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0
3.a) Quota Ammortamento - Ires fino al 31/12/16	0	27,50% 3,90% 4,82%	0 0 0	0	27,50% 3,90% 4,82%	0 29 2
3.b) Quota Ammortamento - Ires dal 2017	14	24,00% 3,90% 4,82%	3 0 0	788	24,00% 3,90% 4,82%	188 0 0
4.a) F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
4.b) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	7	24,00%	2 (*)	14	24,00%	3
5.a) Awiamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires fino al 31/12/16	0	27,50% 3,90%	0 0	1.691	27,50% 3,90%	465 145
5.b) Awiamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	2.015	24,00% 3,90%	484 0
6.a) Altre variazioni - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
6.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	32	24,00%	8	42	24,00%	10
TOTALE				5.075		1.453
Imposte differite (anticipate) nette				(10.492)		(2.371)
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite						
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo				(111.273)	27,50%	(26.705)
- 2) per altro				(27.873)	27,50% 3,90% 4,82% 5,57%	(6.689) (1) (1) (61)

(*) Rettifiche che 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”, Roberto Busso 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 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- 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, 24 marzo 2016

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Roberto Busso

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT.14 E 16 DEL DLGS 39/2010

Agli Azionisti di
Gabetti Property Solutions S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Gabetti, costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del Dlgs.38/05.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art.11, comma 3, del Dlgs.39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato del gruppo, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del gruppo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del Dlgs.38/05.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione su quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione al paragrafo inerente alle "operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio" ed in particolare segnaliamo che, a seguito del realizzarsi dell'evento di conversione previsto dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x), in data 14 dicembre 2015 si è chiuso l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario di massimi Euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, 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 si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 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, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98 (di cui Euro 7.000,00 a titolo di capitale ed Euro 9.992.995,98 a titolo di sovrapprezzo).

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 di Gabetti Property Solutions S.p.A. e nel bilancio consolidato del gruppo Gabetti è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione, pari ad Euro 240 mila. Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di patrimonio netto per Euro 1.433 mila.

Altri aspetti

Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica, che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 7 aprile 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art.123-bis, comma 4, del Dlgs.58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Gabetti. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015.

Milano, 7 aprile 2016


BDO Italia S.p.A.
Claudio Tedoldi
(Socio)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale deliberato € 23.129.249,56 sottoscritto e versato Euro 14.600.000,00

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 CONSOLIDATO AL 31.12.2015

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2015 è stato oggetto di esame da parte del collegio sindacale.

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 2015 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.

 
1

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 il seguente richiamo di informativa: " Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione, pari ad Euro 240 mila. Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di patrimonio netto per Euro 1.433 mila".

Gli amministratori affermano che il presente bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015 è stato predisposto utilizzando il presupposto della continuità aziendale, a seguito del riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, già raggiunto a partire dall'esercizio precedente, ed anche tenuto conto della chiusura avvenuta nel corso del 2015 dell'aumento di capitale soci di euro 3 milioni e della conversione in *equity* del Prestito Obbligazionario Convertendo di euro 10 milioni e dell'aumento di capitale sociale NPL 2015 iscritto al Registro Imprese in data 13/01/2016.

Milano, li 7 aprile 2016



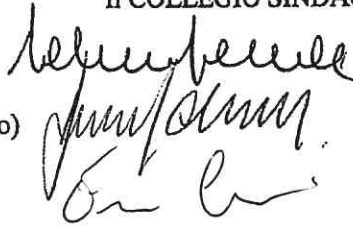
2

II COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici – Presidente)

(dott.ssa Doriana Pirondini - Sindaco Effettivo)

(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)



BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

ANNO 2015

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO 2015 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.

Anche nel corso dell'esercizio 2015, il *Management* ha proseguito nell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione della società in data 14 maggio 2013 e sottostante l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sottoscritto in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici, volto ad assicurare il risanamento ed il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, raggiunto attraverso il completamento di tutte le operazioni sul capitale previsto nell'Accordo stesso, che hanno visto a fine esercizio 2015 la conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo e la sottoscrizione dell'ulteriore aumento di capitale Soci, successivamente dettagliate.

A fine febbraio 2015 si è svolta a Rimini la *convention* nazionale del Gruppo Gabetti, che ha visto la presenza di circa 2 mila partecipanti tra *Management*, dipendenti, consulenti, agenti ed affiliati delle reti in franchising, con l'obiettivo di analizzare l'andamento del mercato immobiliare, i nuovi trend ed illustrare le strategie future. Una nuova fase strategica del Gruppo, in grado di affermare sempre più il suo ruolo di *Full Service Provider* e sostenere lo sviluppo futuro attraverso il passaggio della figura dell'agente ad un vero e proprio consulente immobiliare.

In data 30 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, deliberando inoltre di coprire parzialmente la perdita complessiva di Euro 2.151.958,66 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni e della riserva IAS/IFRS (inclusa nella voce "Altre riserve"), rinviando a nuovo la perdita residua pari ad Euro 991.609,62. Più in dettaglio, la perdita di Euro 1.025.661,74 si compone di un utile del periodo 01.01.2014-28.02.2014 di Euro 1.126.296,92 (già utilizzato a copertura di perdite pregresse come da deliberazione assembleare del 30 aprile 2014) e di una perdita del periodo 01.03.2014-31.12.2014 di Euro 2.151.958,66.

L'Assemblea ha poi confermato Consigliere di Amministrazione della Società Roberto Busso (cooptato dal Consiglio di Amministrazione il 30 luglio 2014) il quale resterà in carica fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016, come l'attuale Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha quindi eletto il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per tre esercizi e così fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Come comunicato lo scorso 30 luglio, alla data di rilevamento del 30 giugno 2015 si è verificato uno degli eventi di conversione previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario

“Convertendo Gabetti 2014-2023” (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x).

A seguito di ciò, in data 30 ottobre 2015 si è conclusa l’offerta in opzione agli azionisti ed ai portatori delle obbligazioni convertende della Società delle azioni ordinarie rivenienti dall’aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell’art. 2443 del codice civile, dall’Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato il 12 ottobre 2015 e conclusosi il 30 ottobre 2015, sono stati esercitati n. 16.033.793 diritti di opzione e sono state quindi sottoscritte n. 939.218 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, per un controvalore complessivo di Euro 885.870,37. All’esito dell’offerta in Borsa dei diritti di opzione inoptati sono stati esercitati n. 3.699.959 diritti inoptati e sono state quindi sottoscritte n. 216.734 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, per un controvalore complessivo di Euro 204.423,51. In data 23 novembre 2015 le residue n. 2.024.400 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell’asta dell’inoptato per un controvalore pari ad Euro 1.909.414,08, sono state invece sottoscritte, sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato, dall’azionista di controllo Marfin S.r.l. (ora Marcegaglia Investments S.r.l.).

L’aumento di capitale sociale in opzione è stato pertanto interamente sottoscritto e liberato con la sottoscrizione di n. 3.180.352 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 2.999.707,96.

In data 14 dicembre 2015 si è chiuso l’aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario “Convertendo Gabetti 2014-2023” di massimi Euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, 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 si è chiuso con l’emissione di n. 10.602.201 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, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98 (di cui Euro 7.000,00 da imputarsi a capitale ed Euro 9.992.995,98 a titolo di sovrapprezzo).

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l’ulteriore esecuzione parziale dell’aumento di capitale sociale deliberato dall’Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. 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. In particolare, sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. (codice ISIN IT0005023038), prive di valore nominale espresso, aventi le medesime

caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di Euro 2,56 per azione, per un controvalore complessivo di Euro 1.015.984,64.

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2015 è pari ad euro 14.509.999,71 (euro 14.500.000,00 al 31 dicembre 2014), suddiviso in n. 57.473.754 azioni prive di valore nominale espresso.

In data 13 gennaio 2016 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(valori in migliaia di Euro)

	Rif. Schema civilistico	Anno 2015	Anno 2014
PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	24	760	1.008
Altri proventi finanziari:			
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	24	292	315
d) proventi diversi	24	18	2.038
Totale altri proventi finanziari		310	2.353
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	25	(767)	(704)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI		303	2.657
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni Svalutazioni di crediti ricompresi tra le immob.finanziarie	26	(1.870) 0	(1.887) 0
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		(1.870)	(1.887)
TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	18-19	3.910	3.014
ALTRI COSTI DI GESTIONE			
Per servizi non finanziari	22	(2.275)	(1.726)
Per il godimento di beni di terzi	23	(117)	(60)
Per il personale	20	(2.715)	(2.372)
Ammortamenti	21	(135)	(119)
Oneri diversi di gestione	23	(968)	(442)
TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE		(6.210)	(4.719)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(3.867)	(935)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	27	(202)	(91)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO		(4.069)	(1.026)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

	31.12.2015	31.12.2014
A. IMMOBILIZZAZIONI		
- Immateriali	162	214
- Materiali	20	28
- Finanziarie	32.731	31.603
	32.913	31.845
B. CAPITALE DI ESERCIZIO		
- Crediti commerciali	9.972	11.317
- Altre attività	1.760	2.234
- Debiti commerciali	(1.677)	(1.909)
- Altre passività	(1.862)	(1.267)
	8.193	10.375
C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)	41.106	42.220
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	(463)	(472)
E. FONDI RISCHI	(4.506)	(4.500)
F. ATTIVITA'/PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	0
G. FABBISOGNO DI CAPITALE	36.137	37.248
H. CAPITALE PROPRIO		
- Capitale sociale	14.510	14.500
- Riserve	12.584	63
- Utili/(perdite) a nuovo	(983)	(29)
- Risultato dell'esercizio	(4.069)	(1.026)
	22.042	13.508
I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE		
- Debiti finanziari a medio/lungo	16.344	26.003
- Debiti finanziari a breve	4.663	4.563
- Attività finanziarie correnti	(3.078)	(3.027)
- Disponibilità liquide	(3.834)	(3.799)
	14.095	23.740
L. TOTALE COME IN G.	36.137	37.248

Di seguito si riporta l'analisi delle principali voci del conto economico, riclassificato secondo le disposizioni della CONSOB del 23 febbraio 1994.

Al 31 dicembre 2015 la voce "Proventi ed oneri finanziari" risulta positiva per euro 303 mila, in forte diminuzione rispetto al valore positivo di euro 2.657 mila dell'esercizio precedente, dato che includeva nei proventi diversi la plusvalenza di euro 1.961 mila derivante dalla valutazione al *fair value* del Prestito Obbligazionario Convertendo, emesso nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione.

In tale voce sono compresi i dividendi ricevuti dalla controllata Patrigest S.p.A. per euro 760 mila (euro 1.008 mila nell'esercizio precedente), altri proventi finanziari per euro 310 mila riferiti agli interessi attivi verso le società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo (euro 315 mila nell'esercizio precedente), al netto degli interessi passivi ed altri oneri finanziari, complessivamente pari ad euro 767 mila (euro 704 mila al 31 dicembre 2014), principalmente riferiti agli interessi passivi verso gli Istituti di credito finanziatori per euro 183 mila (euro 283 mila nell'esercizio precedente) ad *amortised cost* per euro 64 mila (euro 113 mila al 31 dicembre 2014) oltre ad oneri finanziari per euro 439 mila, quale differenza tra il *fair-value* dell'aumento di capitale alla data di conversione del 14 dicembre 2015 ed il relativo valore contabile del Prestito Obbligazionario Convertendo al costo ammortizzato, alla stessa data.

La voce "Rettifiche di valore delle attività finanziarie" risulta negativa per euro 1.870 mila (euro 1.887 mila nell'esercizio precedente) quale svalutazione della partecipazione della società controllata Gabetti Agency S.p.A. (euro 1.048 mila nel 2014). L'esercizio precedente era inoltre comprensivo della svalutazione della partecipazione della società Abaco Team S.p.A. per euro 839 mila.

Incremento degli "Altri proventi di gestione" pari ad euro 3.910 mila rispetto ad euro 3.014 mila del 31 dicembre 2014, comprensivi di euro 3.815 mila di riaddebiti per servizi centralizzati *corporate* (euro 2.844 mila nel 2014) e di euro 95 mila di sopravvenienze attive e proventi diversi (euro 170 mila nell'esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2015 i "costi di gestione" sono complessivamente pari ad euro 6.210 mila, in crescita rispetto ad euro 4.719 mila dell'esercizio precedente.

La variazione di tale voce è principalmente giustificata dall'incremento dei "costi per il personale", pari al 31 dicembre 2015 ad euro 2.715 mila (euro 2.372 nell'esercizio precedente), riferiti a nr. 38 dipendenti al lordo dei distaccati, a seguito del consolidamento delle strutture direzionali ed organizzative e dall'incremento delle voci "servizi non finanziari" ed "oneri diversi di gestione", per complessivi euro 1.075 mila rispetto all'esercizio precedente, comprensive degli oneri e dei costi legali relativi alla transazione chiusa nel primo trimestre del 2016 con il curatore fallimentare di Tree Finance e di maggiori costi per collaboratori autonomi e consulenti al servizio dello sviluppo dei diversi business del Gruppo, riaddebitati poi nei servizi centralizzati *corporate* alle società operative.

Considerate imposte dell'esercizio pari ad euro 202 mila (euro 91 mila nell'esercizio precedente), Gabetti Property Solutions S.p.A. nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 ha pertanto evidenziato una perdita netta pari ad euro 4.069 mila, in aumento rispetto alla perdita netta di euro 1.026 mila conseguita nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio netto della Società è pari ad euro 22.042 mila (euro 13.508 mila al 31 dicembre 2014), già inclusivo della perdita del periodo e di tutti i benefici derivanti dalle operazioni sul capitale descritte nelle pagine precedenti.

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Depositi bancari e postali	3.834	3.799
Attività finanziarie correnti	3.078	3.027
Liquidità	6.912	6.826
Debiti verso banche	-558	-658
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.105	-3.905
Indebitamento finanziario corrente	-4.663	-4.563
Posizione finanziaria netta corrente	2.249	2.263
Debiti verso banche	-16.344	-26.003
Indebitamento finanziario non corrente	-16.344	-26.003
Posizione finanziaria netta	-14.095	-23.740

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 14.095 mila (euro 23.740 mila al 31 dicembre 2014), composto per euro 16.344 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.663 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 6.912 mila di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6.650 mila 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

L'indebitamento finanziario netto della Società, nel corso dell'esercizio 2015, si è ridotto a seguito dei seguenti movimenti:

- incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 3,0 milioni, interamente sottoscritto per cassa;
- chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni, contabilizzato al 31 dicembre 2014 al suo *fair-value* di euro 8.128 mila;
- ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL nel mese di dicembre 2015, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per complessivi euro 1.016 mila attraverso la conversione di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

e si è invece incrementato a seguito di:

- oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 247 mila;
- assorbimento operativo comprensivo delle necessità delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo per complessivi euro 2.252 mila

al netto della liquidazione di competenze finanziarie che non hanno avuto nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Nello specifico, nel mese di gennaio 2015 sono stati liquidati gli oneri finanziari di competenza 2014 per euro 283 mila e nel mese di dicembre 2015 si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2014-30/09/2015 per euro 204 mila ed alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per euro 375 mila, in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2015, si evidenzia un incremento complessivo della liquidità e dei crediti finanziari correnti di euro 86 mila rispetto all'esercizio precedente, comprensivo di euro 3,0 milioni di aumento di capitale Soci e tenuto conto di euro 862 mila di rimborsi debiti chirografari ed oneri finanziari sopra descritti. Nell'esercizio si evidenzia inoltre un assorbimento residuo riferito per euro 258 mila alla gestione operativa e per euro 1.794 mila alle necessità nette delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo.

Al 31 dicembre 2015 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 17.040 mila, oltre ad euro 947 mila per crediti di firma e carte di credito.

ALTRE INFORMAZIONI

Consolidato fiscale

Gabetti Property Solutions S.p.A., secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 29 settembre 2015 ha comunicato l'ultimo perimetro delle società aderenti al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir.

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 2015 risulta nr. 1 unità locale a Roma – Via Salaria, 290 e nessuna sede secondaria.

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 Fin.Mar S.r.l..

La controllante Fin.Mar S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista attraverso la controllata Marcegaglia Investments S.r.l. 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 degli amministratori indipendenti e la competenza degli stessi 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.

Covenants economici e finanziari

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall'esercizio sociale al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, 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 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..

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali, ad esempio, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa, pur garantendo delle rate minime di rimborso ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo stesso.

Alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

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.

Sussiste tuttavia 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 potranno recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

Conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"

A seguito del realizzarsi dell'evento di conversione previsto dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x), in data 14 dicembre 2015 si è chiuso l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" di massimi euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, 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 si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 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, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad euro 9.999.995,98 (di cui euro 7.000,00 da imputarsi a capitale ed euro 9.992.995,98 a titolo di sovrapprezzo).

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione e pari ad Euro 240 mila.

Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di Patrimonio Netto per Euro 1.433 mila.

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	31/12/2015	31/12/2014
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-2.330	-1.737

INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2015	31/12/2014
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	0,43	0,26
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	21.880	13.294

INDICATORI DI LIQUIDITA'

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2015	31/12/2014
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	3,48	3,53
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	4,75	5,08
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	4.663	4.563
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	16.344	26.003
	(C) Disponibilità liquide	-6.912	-6.826
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	14.095	23.740

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 ed al 31 dicembre 2015 svolge la propria attività nella sede principale di Milano, via Bernardo Quaranta, 40 e in 10 agenzie territoriali (6 del settore *Corporate* e 4 del settore *Santandrea*), oltre che in 23 uffici vendite del settore *Frazionamenti*.

Il mercato immobiliare italiano, anche nel corso del 2015 ha confermato una crescita del 5,5% del numero di transazioni (al netto delle pertinenze) rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità. L'analisi dei dati puntuali ha evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, in crescita su base annua del 6,5% e risultati che continuano invece ad avere un andamento altalenante e non stabile nel settore degli *Usi diversi*, con volumi complessivi stabili -0,1% e con andamenti differenti nei suoi diversi settori, ancora in contrazione nel terziario e nel produttivo, in leggera crescita nel commerciale.

In tale contesto, il *Management* sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione delle attività previste nel Piano Strategico 2013-2016. Si conferma la crescita dei ricavi da attività d'intermediazione immobiliare, nel 2015 pari ad euro 7.266 mila (+11% rispetto ad euro 6.523 del 2014), in misura superiore alla ripresa del mercato immobiliare, seppur non ancora in linea con le attese, anche tenuto conto dell'incremento del portafoglio incarichi, in tutti i settori, con buone trattative avviate, che dovrebbero permettere ulteriori crescite dei risultati grazie anche alle sinergie che si stanno creando nel Gruppo a seguito della scelta strategica di sviluppare degli uffici territoriali in grado di fornire al mercato a 360 gradi tutte le attività di servizi d'intermediazione immobiliare e dei servizi tecnici a supporto.

L'EBITDA del 2015 è risultato negativo per euro 505 mila rispetto al risultato di euro 192 mila del 2014, scontando il rafforzamento delle strutture organizzative e degli investimenti pubblicitari a supporto della crescita prevista nel volume dei ricavi operativi, che si ipotizza possano dare il loro pieno beneficio a partire dal 2016, tenuto anche conto dello slittamento di alcune attività significative nel settore dei *Frazionamenti & Cantieri*.

L'esercizio 2015 ha evidenziato un risultato netto negativo di euro -1.868 mila, rispetto al risultato netto negativo di euro -1.048 mila del 31 dicembre 2014, con un patrimonio netto pari ad euro 2.782 mila (euro 2.951 mila alla fine dell'esercizio precedente).

PATRIGEST S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 1.550.000

Partecipazione diretta: 100 %

La Società è specializzata nell'attività di valutazione e nel fornire consulenze mirate a tutti coloro che hanno la necessità di conoscere approfonditamente il patrimonio immobiliare e di monitorarlo nel tempo.

I servizi della Società sono prevalentemente rivolti a investitori istituzionali pubblici e privati, alle Banche d'affari, ai fondi immobiliari e pensionistici, agli enti pubblici ed ai gruppi industriali, bancari e assicurativi.

Patrigest ha confermato una marginalità positiva ed in ulteriore miglioramento a livello di ritorno percentuale, sebbene abbia risentito rispetto all'esercizio precedente di una contrazione in parte attesa del volume dei ricavi, legata alla rotazione di alcuni incarichi di esperto indipendente, oltre che alla difficoltà non previste nello sviluppo in tale settore a seguito della penalizzante evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento.

Per tale ragione, al 31 dicembre 2015 i ricavi sono risultati pari ad euro 3.371 mila, in diminuzione rispetto ad euro 3.902 mila di fine esercizio 2014, con un EBITDA 2015 pari ad euro 1.288 mila, sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente (euro 1.330 mila).

Il bilancio al 31 dicembre 2015 ha evidenziato un utile netto di euro 760 mila (euro 764 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di euro 2.765 mila (stesso patrimonio alla fine dell'esercizio precedente).

ABACO TEAM S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 2.000.000

Partecipazione diretta: 100%

La società 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 ad investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari ed assicurazioni e Clienti privati nell'ambito di *Audit & Hse, Property & Facility Management, Loans Servicing* e nel corso del 2014 ha creato una rete in franchising dedicata alla gestione immobiliare, che ha raggiunto oltre nr. 100 contratti di affiliazione sottoscritti con i brand *Gabetti Condominio, Grimaldi Condominio e Professionecasa Condominio*.

Il mercato immobiliare italiano, anche nel corso del 2015 ha confermato una crescita del 5,5% del numero di transazioni (al netto delle pertinenze) rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità.

Completato nel corso del 2014 il processo di risanamento, *Abaco* nell'esercizio 2015 ha evidenziato una significativa crescita del volume dei ricavi operativi, oggi pari ad euro 12.219 mila (+26% rispetto al 2014) mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata. Nel 2015 incremento dei ricavi, con particolare riferimento al *Property* ed al *Facility Management*, che iniziano a beneficiare di importanti contratti ricorrenti. Inoltre, sottoscritti nell'attività *Loans* i primi contratti con alcune delle principali banche italiane (seppur in ritardo rispetto alle tempistiche previste nel Piano), entrati a regime alla fine dell'esercizio, che produrranno volumi significativi nel corso del 2016.

Per le ragioni sopra riportate, nel 2015 EBITDA positivo per euro 27 mila, in netto recupero rispetto alla perdita di euro 305 mila dell'esercizio precedente.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 evidenzia una perdita netta di euro 270 mila, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita netta di euro 838 mila di fine 2014. Il patrimonio netto risulta infine pari ad euro 1.866 mila, rispetto ad euro 2.136 mila del 31 dicembre 2014.

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 2015 è continuata l'attività di gestione del portafoglio mutui proprio e di Gabetti Agency S.p.A., con riferimento al recupero dei crediti in contenzioso.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 evidenzia un risultato netto negativo di euro 740 mila (risultato negativo netto di euro 700 mila nel 2014), con un patrimonio netto di euro 9.372 mila (euro 10.112 mila al 31 dicembre 2014).

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Al 31 dicembre 2015 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)	12.336
Abaco Team S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	5.506
Tree Real Estate S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	3.843
Totale	21.685

- Crediti a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	589
- crediti vari	2.939
- crediti per IVA di gruppo	73
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	285
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	362
- crediti per tassazione consolidata	350
Abaco Team S.p.A.	
- crediti commerciali	1.090
- crediti per IVA di gruppo	110
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- crediti commerciali	12
WikiRe S.r.l.	
- crediti commerciali	82
Gabetti Services S.r.l.	
- crediti commerciali	4
Gabetti Franchising S.r.l.	
- crediti commerciali	1.529
- crediti per tassazione consolidata	462
Tree Real Estate S.r.l.	
- crediti commerciali	545
- crediti vari	5
- crediti per IVA di gruppo	150
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- crediti commerciali	490
Professionecasa S.p.A.	
- crediti commerciali	859
Totale	9.936

- Debiti a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	382
Abaco Team S.p.A.	
- debiti commerciali	182
- debiti per tassazione consolidata	109
Professionecasa S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	141
Totale	814

<i>- Altri debiti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.101
Patrigest S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4
Totale	4.105
<i>- Ricavi per prestazioni di servizi a imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	984
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	286
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	440
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	889
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- servizi diversi	10
WikiRe S.r.l.	
- servizi diversi	23
Gabetti Services S.r.l.	
- servizi diversi	3
Gabetti Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	362
Grimaldi Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	200
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	297
Tree Real Estate S.r.l.	
- servizi diversi	279
Totale	3.773
<i>- Costi per prestazioni di servizi da imprese controllate e altre consolidate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	533
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	196
Totale	729
<i>- Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate:</i>	
Patrigest S.p.A. per dividendo	760
Totale	760

- Altri proventi finanziari da imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	156
Abaco Team S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	61
Tree Real Estate S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	75
Totale	292

- Costi finanziari da imprese controllate:

Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	50
Patrigest S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	1
Totale	51

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2015 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.
- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Wikire S.r.l., su un affidamento complessivo di euro 175 mila, utilizzato in linea capitale per euro 148 mila alla data di riferimento.

Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2015 risultano in portafoglio i seguenti titoli di terzi :

- nr. 2.366 azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di proprietà di azionisti sconosciuti in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A. per un controvalore di euro 1,9 mila.

Rapporti con parti correlate

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 31/12/2015

	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Abaco Team S.p.A.	5.506	1.200		291	889	196	61	
Tree Real Estate S.r.l.	3.843	699			279		75	
Gabetti Agency S.p.A.	12.336	3.602		382	984	533	156	
Gabetti Mutucasa S.p.A.		285	4.101		286			50
Patrigest S.p.A.		712	4		440		759	1
Gabetti Franchising Agency S.r.l.		1.990			362			
Grimaldi Franchising S.p.A.		490			200			
Professionecasa S.p.A.		859		141	296			
Wikire S.r.l.		82			22			
Npls Re_Solutions S.r.l.		12			10			
Gabetti Services S.r.l.		4			3			
Totale controllate	21.685	9.935	4.105	814	3.771	729	1.051	51
Società consociate								
Canonici Salvatore				16		8		
Marcegaglia Builtech S.r.l.		12			30			
Totale consociate	-	12	-	16	30	8	-	-
TOTALE	21.685	9.947	4.105	830	3.801	737	1.051	51
Totale Gabetti Property Solutions Spa	24.763	10.358	21.007	3.539	3.910	3.390	1.070	736
Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa	88%	96%	20%	23%	97%	22%	98%	7%

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

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

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 hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (che mostra i primi segnali di ripresa) avendo come riferimento l'avvicinamento degli obiettivi *target* minimi previsti nel Piano Industriale puntando a consolidare il marchio Gabetti e rafforzando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Per quanto riguarda la Società, *holding* del Gruppo di riferimento, 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 2016 sono per un risultato economico ancora negativo.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO AL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. Vi invita ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 e la relazione sulla gestione che lo accompagna, nonché la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 evidenzia una perdita di periodo di Euro 4.068.541,22 , una perdita a nuovo di Euro 991.609,62 (inclusa nella voce “utili/perdite a nuovo” che comprende anche una riserva positiva derivante dalla contabilizzazione degli utili/perdite attuariali sul TFR pari ad Euro 8.797,03) ed una riserva negativa da conversione del Prestito Obbligazionario “Convertendo Gabetti 2014-2023” di Euro 1.433.417,57 (inclusa nella voce “altre riserve” che comprende anche una riserva positiva per titoli “*Available for sale*” pari ad Euro 68.675,71 ed una riserva in conto aumento capitale sociale NPL 2015 pari ad Euro 90.000,29), a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 14.509.999,71, della riserva sovrapprezzo azioni di Euro 13.858.345,74 e di riserve positive per Euro 167.473,03 (come sopra evidenziato incluse nelle voci “utili perdite a nuovo” e “altre riserve”).

Il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 della Società evidenzia, quindi, un patrimonio netto pari ad Euro 22.042.250,07.

A seguito di quanto sopra esposto, Vi proponiamo di coprire integralmente la perdita complessiva di Euro 5.060.150,84 e la riserva negativa da conversione del Prestito Obbligazionario “Convertendo Gabetti 2014-2023” di Euro 1.433.417,57 mediante il parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 6.493.568,41.

Milano, 24 marzo 2016

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

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

	ATTIVITA'	31.12.2015	31.12.2014
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	19.790	27.877
2	Immobilizzazioni immateriali	162.018	214.255
3	Partecipazioni	11.030.577	11.101.599
4	Attività per imposte differite	1.374.316	1.578.630
5	Altre attività a lungo termine	15.926	12.915
	Totale attività non correnti	12.602.627	12.935.276
	Attività correnti		
6	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	10.358.246	11.972.982
7	Altri crediti finanziari a breve termine	24.762.879	23.515.195
8	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.833.867	3.799.080
	Totale attività correnti	38.954.992	39.287.257
	TOTALE ATTIVO	51.557.619	52.222.533

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2015	31.12.2014
	Capitale sociale e riserve		
9	Capitale sociale	14.510.000	14.500.000
10	Sovraprezzo azioni	13.858.346	1.152.493
10	Altre riserve	-1.274.742	-1.089.836
10	Utili/perdite a nuovo	-982.813	-28.605
	Utili/perdite del periodo	-4.068.541	-1.025.662
	Totale patrimonio netto	22.042.250	13.508.390
	Passività non correnti		
11	Debiti finanziari a lungo termine	16.343.805	26.003.235
12	Passività per imposte differite	349	0
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	463.012	472.389
14	Fondi a lungo termine	4.500.000	4.500.000
	Totale passività non correnti	21.307.166	30.975.624
	Passività correnti		
15	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	3.539.038	3.175.912
16	Debiti finanziari a breve termine	4.663.065	4.562.607
17	Fondi rischi ed oneri	6.100	0
	Totale passività correnti	8.208.203	7.738.519
	TOTALE PASSIVITA'	51.557.619	52.222.533

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
CONTO ECONOMICO
 (valori in Euro)

		Anno 2015	Anno 2014
	Attività continue		
18	Ricavi	3.814.577	2.844.382
19	Altri proventi	95.390	170.032
	Totale valore della produzione	3.909.967	3.014.414
20	Costo del personale	2.715.434	2.371.932
21	Ammortamenti	134.519	118.825
22	Costi per servizi	2.304.569	1.758.904
23	Altri costi operativi	1.085.517	501.954
	Totale costi della produzione	6.240.039	4.751.615
	Risultato operativo	-2.330.072	-1.737.201
24	Proventi finanziari	1.069.621	3.360.008
25	Oneri finanziari	736.205	671.011
26	Valutazione di attività finanziarie	-1.870.000	-1.886.746
	Risultato prima delle imposte	-3.866.656	-934.950
27	Imposte sul reddito	-201.885	-90.712
	RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	-4.068.541	-1.025.662

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
Prospetto di conto economico complessivo

Periodo chiuso al 31 dicembre
(in migliaia di Euro)

	Nota	2015	2014
Risultato dell'esercizio		-4.069	-1.026
Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi			
Altre componenti del conto economico complessivo		0	0
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	10	12	-29
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	10	-3	0
Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi			
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita registrata direttamente in riserva AFS (utili e perdite a nuovo)	10	69	36
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali		0	0
Totale risultato complessivo dell'esercizio		-4.060	-1.055

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

Note **31.12.2015** **31.12.2014**

FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA			
- Utile (perdita) netto		-4.069	-1.026
- Ammortamenti	1-2-21	135	119
- Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni e avviamenti	3-26	1.870	1.887
- Plusvalenza derivante dalla valutazione al <i>fair value</i> del POC	23	0	-1.961
- Proventi finanziari al netto degli oneri finanziari	24-25	427	280
- Dividendi incassati	24	-760	-1.008
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	13	-9	45
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	14-17	6	-168
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	4-5-6	1.816	4.349
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	15	363	-1.964
A Flusso monetario netto dell'attività operativa		-221	553
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	1-2	-67	-101
- materiali	1-2	-7	-9
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni	3	-100	0
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	7	-2.947	-10.502
- Dividendi incassati	24	760	1.008
B Flusso monetario netto dell'attività di investimento		-2.361	-9.604
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	11-15	-9.986	-22.233
Aumento (diminuzione) capitale sociale sottoscritto e versato	9	12.320	33.893
Vendita diritti inoptati	10	205	212
Rettifiche IAS	10	69	37
Perdite attuariali su tfr imputate a patrimonio	10	9	-28
C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento		2.617	11.881
D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)		35	2.830
E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI		3.799	969
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)		3.834	3.799

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 1,7 milioni.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
(importi in migliaia di Euro)

	Capitale sociale Nota 9	Riserva da soprapprezzo delle azioni Nota 10	Riserva da conversione POC Nota 10	Altre riserve Nota 10	Utile/(Perdite) attuariali sul TFR Nota 10	Utile/(Perdite) a nuovo Nota 10	Utile esercizio	Totale
Saldi al 31.12.2012	19.038	20.287	0	0	(58)	(12.829)	(52.581)	(26.143)
Ripporto a nuovo perdita esercizio precedente						(52.581)	52.581	0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013	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	0	6.001	(48)	(65.410)	(1.781)	(19.579)
Ripporto a nuovo perdita esercizio 2013						(1.781)	1.781	0
Vendita diritti inoptati		212						212
Aumento CS soci del 19.02.2014	14	18.984		(6.001)				12.997
Aumento CS banche del 26.02.2014	14	19.986						20.000
Allocazione fees per aumento CS		(314)						(314)
Delibera assemblea straordinaria del 30.04.2014 copertura integrale delle perdite cumulate al 28.02.2014 anche mediante riduzione del Capitale Sociale	(4.657)	(61.455)		(1.127)	48	67.191		0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013	57	1.141						1.198
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia				37				37
Transazioni attive afferenti a costi legati all'aumento del CS		11						11
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2014)					(28)			(28)
Risultato netto al 31.12.2014							(1.026)	(1.026)
Saldi al 31.12.2014	14.500	1.152	0	(1.090)	(28)	0	(1.026)	13.508
Ripporto a nuovo perdita esercizio 2014						(1.026)	1.026	0
Delibera assemblea del 30.04.2015 copertura parziale delle perdite cumulate al 31.12.2014 e rinvio a nuovo		(1.152)		1.090	28	34		0
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2015)					9			9
Vendita diritti di opzione		1						1
Aumento capitale sociale del 03.12.2015 offerta in opzione	1	885						886
esercizio diritti inoptati	0	204						204
garanzia Marfin	2	1.908						1.910
Aumento capitale sociale da conversione POC del 15.12.2015	7	9.993	(1.433)					8.567
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013		926		90				1.016
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia				69				69
Allocazione fees per aumento CS		(59)						(59)
Risultato netto al 31.12.2015							(4.069)	(4.069)
Saldi al 31.12.2015	14.510	13.858	(1.433)	159	9	(992)	(4.069)	22.042

Stato Patrimoniale ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.				
STATO PATRIMONIALE				
(valori in Euro)				
ATTIVITA'	31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2014	<i>di cui parti correlate</i>
Attività non correnti				
1	Immobilizzazioni materiali	19.790		27.877
2	Immobilizzazioni immateriali	162.018		214.255
3	Partecipazioni	11.030.577		11.101.599
4	Attività per imposte differite	1.374.316		1.578.630
5	Altre attività a lungo termine	15.926		12.915
	Totale attività non correnti	12.602.627		12.935.276
Attività correnti				
6	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	10.358.246	9.948.346	11.972.982
7	Altri crediti finanziari a breve termine	24.762.879	21.685.078	23.515.195
8	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.833.867		3.799.080
	Totale attività correnti	38.954.992	31.633.424	39.287.257
	TOTALE ATTIVO	51.557.619	31.633.424	52.222.533

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

		31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2014	<i>di cui parti correlate</i>
	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'				
	Capitale sociale e riserve				
9	Capitale sociale	14.510.000		14.500.000	
10	Sovraprezzo azioni	13.858.346		1.152.493	
10	Altre riserve	-1.274.742		-1.089.836	
10	Utili/perdite a nuovo	-982.813		-28.605	
	Utili/perdite del periodo	-4.068.541		-1.025.662	
	Totale patrimonio netto	22.042.250		13.508.390	
	Passività non correnti				
11	Debiti finanziari a lungo termine	16.343.805		26.003.235	
12	Passività per imposte differite	349		0	
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	463.012		472.389	
14	Fondi a lungo termine	4.500.000		4.500.000	
	Totale passività non correnti	21.307.166		30.975.624	
	Passività correnti				
15	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	3.539.038	830.210	3.175.912	1.073.148
16	Debiti finanziari a breve termine	4.663.065	4.104.978	4.562.607	3.904.489
17	Fondi rischi ed oneri	6.100		0	
	Totale passività correnti	8.208.203	4.935.188	7.738.519	4.977.637
	TOTALE PASSIVITA'	51.557.619	4.935.188	52.222.533	4.977.637

Conto Economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.					
CONTO ECONOMICO					
(valori in Euro)					
		Anno 2015	<i>di cui parti correlate</i>	Anno 2014	<i>di cui parti correlate</i>
	Attività continue				
18	Ricavi	3.814.577	3.802.577	2.844.382	2.719.481
19	Altri proventi	95.390		170.032	
	Totale valore della produzione	3.909.967	3.802.577	3.014.414	2.719.481
20	Costo del personale	2.715.434		2.371.932	
21	Ammortamenti	134.519		118.825	
22	Costi per servizi	2.304.569	737.301	1.758.904	608.767
23	Altri costi operativi	1.085.517		501.954	
	Totale costi della produzione	6.240.039	737.301	4.751.615	608.767
	Risultato operativo	-2.330.072		-1.737.201	
24	Proventi finanziari	1.069.621	1.051.917	3.360.008	1.322.697
25	Oneri finanziari	736.205	50.488	671.011	60.036
26	Valutazione di attività finanziarie	-1.870.000		-1.886.746	
	Risultato prima delle Imposte	-3.866.656	1.001.429	-934.950	1.262.661
27	Imposte sul reddito	-201.885		-90.712	
	RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	-4.068.541		-1.025.662	

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 2015 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

Il presente bilancio al 31 dicembre 2015, è stato predisposto utilizzando il presupposto della continuità aziendale, a seguito del riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, già raggiunto a partire dall'esercizio precedente ed anche tenuto conto della chiusura avvenuta nel corso del 2015 dell'aumento di capitale Soci di euro 3 milioni e della conversione in *equity* del Prestito Obbligazionario Convertendo di euro 10 milioni.

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
- le stime e le ipotesi sottostanti la valutazione e la conversione del prestito obbligazionario.

In particolare, la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione economica e finanziaria che riguarda 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 dei dati previsionali, 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 2015 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 dei criteri di valutazione applicati sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio separato.

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 2015 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 arredi	12%
- dotazioni d'ufficio	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 alla Società del valore corrente delle attività nette 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 il 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 2015

- In data 13 giugno 2014 è stata omologata 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. Nessun effetto significativo è derivato dall'applicazione di tale interpretazione nel presente Bilancio.
- In data 18 dicembre 2014 sono state omologate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2011-2013. I principali adeguamenti hanno interessato, chiarimenti nel IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, riguardanti la possibilità, in sede di prima adozione dei principi internazionali, di optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire un principio in vigore, 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, chiarimenti in merito ad alcune esclusioni nell'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del fair value e modifiche allo IAS 40 – Investimenti immobiliari, riguardo ai rapporti con il principio IFRS 3 nell'ambito dell'acquisizione di una proprietà immobiliare. Nessun effetto significativo è derivato dall'applicazione di tali emendamenti nel presente Bilancio.

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

- 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 e finalmente deliberato dallo IASB lo scorso 24 luglio 2014. 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; con l'ultima versione dello standard, pubblicata dallo IASB il 24 luglio 2014 ed omologata dalla Unione Europea nel secondo semestre 2015, l'adozione obbligatoria è stata indicata a partire dal 1° gennaio 2018.

- In data 6 maggio 2014, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti allo IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, chiarendo in merito alla rilevazione contabile delle acquisizioni di partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Tali emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo, per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016.
- In data 12 maggio 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 - Attività immateriali. Lo IASB ha chiarito che l'utilizzo di metodi basati sui ricavi per calcolare l'ammortamento di un bene non è appropriato, in quanto i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un bene, generalmente riflettono fattori diversi dal consumo dei benefici economici derivanti dal bene stesso. Lo IASB ha inoltre chiarito che si presume che i ricavi generalmente non siano una base adeguata per misurare il consumo dei benefici economici generati da un'attività immateriale. Tale presunzione, tuttavia, può essere superata in determinate circostanze limitate. Le modifiche sono efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Il 28 maggio 2014, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti. Il principio, che sostituisce lo IAS 18 – Ricavi e lo IAS 11 – Lavori su ordinazione, richiederà agli emittenti di tutti i settori e Paesi di utilizzare un nuovo modello a cinque fasi per rilevare i ricavi da contratti con i clienti. Il nuovo standard non dovrebbe apportare particolari difformità nella contabilizzazione delle operazioni più comuni; maggiori differenze nella tempistica della rilevazione e nella determinazione quantitativa dovrebbero essere rinvenibili invece nei contratti di servizi a medio-lungo termine e negli accordi contenenti più obbligazioni. La *disclosure* sui ricavi richiede una più ampia informativa qualitativa e quantitativa, tale da consentire ai vari portatori di interessi di ottenere una chiara comprensione del contenuto e degli elementi rilevanti per la determinazione dei ricavi. Il principio è applicabile in modo retrospettivo per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2018 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Il 12 agosto 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 27 – Bilancio separato, introducendo la facoltà di valutare nel bilancio separato le partecipazioni in società

controllate, collegate o in joint venture utilizzando il metodo del patrimonio netto. Tale facoltà, che era prima preclusa, si aggiunge alle altre due opzioni che sono state mantenute (metodo del costo e *fair value* in accordo allo IAS 39). Tale emendamento sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).

- In data 25 settembre 2014, lo IASB aveva emesso una serie di modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2012-2014. I principali adeguamenti hanno interessato i seguenti principi:
 - IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate: viene chiarito che quando un'attività non corrente (o gruppo in dismissione) è riclassificata da “posseduta per la vendita” a “posseduta per la distribuzione” o viceversa, questa riclassifica non costituisce una modifica ad un piano di vendita o di distribuzione; deve invece intendersi come variazioni ad un piano di vendita il caso di un'attività (o gruppo in dismissione) che cessa di essere posseduta per la distribuzione ma non è riclassificata come “posseduta per la vendita”;
 - IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative: se un'entità trasferisce a terzi un'attività finanziaria, rispettando le condizioni dello IAS 39 per l'eliminazione contabile dell'attività, la modifica all'IFRS 7 richiede che venga fornita informativa sull'eventuale coinvolgimento residuo che l'entità potrebbe ancora avere in relazione all'attività finanziaria trasferita. In particolare, la modifica fornisce indicazioni su cosa s'intenda per “coinvolgimento residuo” ed aggiunge una guida specifica per supportare la direzione aziendale in tale determinazione;
 - IAS 19 – Benefici per i dipendenti: il principio richiede che il tasso di sconto per attualizzare le obbligazioni per benefici successivi al rapporto di lavoro debba essere determinato con riferimento ai rendimenti di mercato dei titoli obbligazionari di aziende primarie, ovvero dei titoli di enti pubblici;
 - IAS 34 – Bilanci intermedi: il principio elenca le informazioni che devono essere riportate nel bilancio intermedio a meno che non siano illustrate altrove nel bilancio intermedio. La modifica chiarisce il significato di “informativa illustrata altrove nel bilancio intermedio” spiegando che si fa riferimento ad altri documenti che devono essere disponibili agli utilizzatori unitamente al bilancio intermedio (ad esempio la relazione sulla gestione).

Tali emendamenti saranno efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).

- In data 17 dicembre 2014, sono state omologate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2010-2012. I principali adeguamenti hanno interessato la definizione delle condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, chiarimenti inerenti alla misurazione a *fair value*, con variazione a conto economico, dei corrispettivi potenziali

classificati come attività o passività finanziarie, l'informativa inerente ai criteri di aggregazione dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi, l'eliminazione delle incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento delle attività materiali e immateriali oggetto di rivalutazione nello IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e nello IAS 38 – Attività immateriali e la definizione di dirigenti con responsabilità strategiche in relazione all'identificazione delle parti correlate nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate. Tali emendamenti saranno efficaci per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° febbraio 2015 (è consentita l'applicazione anticipata).

- Sempre il 17 dicembre 2014, è stata omologata la modifica allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, che prevede la possibilità a certe condizioni di rilevare i contributi connessi a piani a benefici definiti, dovuti dal dipendente o da terzi, a riduzione del *service cost* nel periodo in cui il relativo servizio viene reso. Tale modifica sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° febbraio 2015 (è consentita l'applicazione anticipata).
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti ai principi IFRS 10 – Bilancio consolidato, IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità e IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e JV, chiarendo i seguenti aspetti con riferimento alle entità d'investimento: consolidamento di entità d'investimento intermedie, esenzione alla redazione del bilancio consolidato per le entità d'investimento intermedie e valutazione con il metodo del patrimonio netto di una partecipazione in un'entità d'investimento. Le suddette modifiche dovranno essere applicate in modo retroattivo a partire dai bilanci degli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Sempre il 18 dicembre 2014, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio. Si tratta di una modifica che include una serie di precisazioni intorno ai concetti di rilevanza ed aggregazione, sulle modalità di presentazione di risultati parziali ulteriori rispetto a quelli previsti dallo IAS 1, sulla struttura delle note e sull'informativa inerente ai criteri di valutazione significativi. Tale emendamento sarà efficace per i periodi annuali che avranno inizio dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata).

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 30 gennaio 2014 lo IASB aveva pubblicato il principio IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts, l'interim standard relativo al progetto riguardante le attività regolamentate. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non presentano poste contabili derivanti da specifiche regolamentazioni sulla determinazione dei prezzi, lo standard richiede che l'effetto di tali poste peculiari debba essere presentato separatamente dalle altre voci. L'IFRS 14 consente, solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta, di continuare ad applicare la contabilizzazione di tali

attività e passività secondo i precedenti principi contabili adottati. Lo standard è applicabile dal 1° gennaio 2016 (è consentita l'applicazione anticipata). Tale principio non avrà rilevanza per il Gruppo.

- In data 11 settembre 2014, lo IASB aveva emesso alcune modifiche allo IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e JV e all'IFRS 10 – Bilancio consolidato, risolvendo un conflitto tra questi due principi con riferimento al trattamento contabile da applicare nei casi in cui un'entità venda o trasferisca una sua controllata ad un'altra entità su cui eserciti il controllo congiunto ("joint venture") o un'influenza notevole ("entità collegate"). A seguito, però, di incoerenze rilevate dallo stesso IASB negli emendamenti descritti rispetto ad alcuni paragrafi dello IAS 28, la soluzione è stata rinviata ad approfondimenti previsti nell'ambito di un progetto attualmente in corso ("equity method"). I potenziali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione delle predette modifiche saranno valutati allorquando tali 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 Italia S.p.A. (già 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 66 mila.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio la Società non ha registrato operazioni atipiche e/o inusuali.

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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Macchine elettroniche d'ufficio	17	24
- Mobili e dotazioni d'ufficio	3	4
Totale immobilizzazioni materiali	20	28

Nell'esercizio la voce si incrementa di Euro 7 mila a seguito dell'acquisto di macchine elettroniche e di attrezzatura d'ufficio e si decrementa unicamente per la quota di ammortamento ordinario del periodo pari ad Euro 15 mila.

Nota n. 2: Immobilizzazioni immateriali

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Software ed opere dell'ingegno	126	171
- Marchi e licenze	17	35
- Acconti	19	8
Totale immobilizzazioni immateriali	162	214

La voce software ed opere dell'ingegno ha registrato nell'esercizio un decremento netto pari ad Euro 45 mila dovuto all'implementazione e all'aggiornamento della versione del software gestionale "JD Edwards EnterpriseOne" pari ad Euro 56 mila al netto della quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 101 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 decrementata della quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 18 mila.

La voce acconti pari ad Euro 19 mila si riferisce principalmente all'implementazione di alcune funzioni del sistema "JD Edwards" non ancora in produzione.

Nota n. 3: Partecipazioni

In dettaglio risultano essere le seguenti:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- <i>Imprese controllate</i>		
Gabetti Agency S.p.A.	2.780	2.951
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	4.479	4.479
Patrigest S.p.A.	1.535	1.535
Abaco Team S.p.A.	2.137	2.137
Gabetti Services S.r.l.	100	0
Totale partecipazioni	11.031	11.102

Nota: Per il raffronto tra il valore di carico e il pro-quota di patrimonio netto contabile risultante dai rispettivi bilanci al 31 dicembre 2015 si rimanda all'Allegato 3.

Gabetti Agency S.p.A.

Al 31 dicembre 2015 la partecipazione della società Gabetti Agency S.p.A. è stata svalutata di Euro 1.870 mila per adeguare il valore di carico al patrimonio netto della società partecipata (Euro 2.782 mila), considerando tale riferimento come adeguatamente rappresentativo della perdita durevole di valore. Si precisa che nel corso dell'esercizio si è proceduto alla copertura delle perdite registrate dalla controllata per l'importo di Euro 1.699 mila, incrementando il valore della partecipazione.

Abaco Team S.p.A.

Al 31 dicembre 2015 la partecipazione della società Abaco Team S.p.A., pari ad Euro 2.137 mila, non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.

La differenza di valore tra la partecipazione ed il patrimonio netto della società non è stata oggetto di svalutazione in quanto ritenuta non durevole di valore.

Nella società controllata, infatti, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere sia elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico etc.) che a creare 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*, si conferma in netto recupero la marginalità in termini percentuali, già oggi superiori alle attese, che porterà importanti effetti positivi al crescere del fatturato, grazie anche alle previsioni di nuove fonti di ricavo (quali ad esempio l'amministrazione e gestione condominiale e lo sviluppo ed il conseguente consolidamento delle attività legate alle perizie degli istituti di credito).

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.

Gabetti Services S.r.l.

In data 01 settembre 2015 è stata costituita Gabetti Services S.r.l., società partecipata al 31 dicembre 2015 al 100% da Gabetti Property Solutions S.p.A., con oggetto l'attività di agenzia nel settore del commercio e, in particolare e tra l'altro, la commercializzazione di contratti di fornitura di luce, gas, telefonia, ICT e prodotti e servizi connessi.

Ai fini della valutazione è stato utilizzato il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015, scadenza del primo esercizio.

La differenza di valore tra la partecipazione ed il patrimonio netto della società non è stata oggetto di svalutazione in quanto ritenuta non durevole di valore.

Nota n. 4: Attività per imposte differite

La voce in oggetto è così composta:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Credito per imposte anticipate - IRES	1.374	1.579
Totale imposte anticipate	1.374	1.579

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 20.926 mila, rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi previsti nel Piano Strategico.

Tale potenziale attività per imposte anticipate risulta composta dalle seguenti voci:

- perdita fiscale dell'anno in corso per Euro 700 mila;
- perdita fiscale del 2014 per Euro 529 mila;
- perdita fiscale del 2013 per Euro 1.884 mila;
- perdita fiscale del 2012 per Euro 1.442 mila;
- perdita fiscale del 2011 per Euro 1.720 mila;
- perdita fiscale del 2010 per Euro 2.019 mila;
- perdita fiscale del 2009 per Euro 2.191 mila;
- perdita fiscale del 2008 per Euro 1.686 mila;
- perdita fiscale del 2007 per Euro 3.437 mila;
- perdita fiscale del 2006 per Euro 712 mila;
- maggior perdita 2006 e 2007 derivante dall'istanza di rimborso Ires a seguito della deducibilità forfettaria del 10% dell'Irap versata per Euro 69 mila;
- 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 249 mila;
- perdite fiscali di società uscite dal consolidato fiscale ma il cui utilizzo è rimasto a disposizione della Capogruppo per Euro 261 mila;
- interessi passivi indeducibili per complessivi Euro 2.433 mila;
- quota oneri aumento di capitale per Euro 21 mila;
- quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 160 mila;
- accantonamenti a rischi e oneri futuri per Euro 1.081 mila;
- accantonamenti svalutazione crediti per Euro 36 mila;
- ammortamento marchi per Euro 17 mila;
- compensi ad amministratori non pagati per Euro 27 mila;
- Aiuto alla Crescita Economica (ACE) per Euro 246 mila;
- compensi alla società di revisione per Euro 5 mila;
- altre variazioni per Euro mille.

Sempre a titolo prudenziale non sono state iscritte imposte differite attive Irap sulla quota spese fusione La Gaiana S.p.A. per Euro 37 mila e sui marchi per Euro 4 mila, per complessivi Euro 41 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 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Depositi cauzionali vari	16	13
Crediti per IRAP	59	89
Fondo svalutazione su crediti tributari	-59	-89
Totale altre attività MLT	16	13

Tale voce ha avuto un incremento netto di Euro 3 mila dovuto alla sottoscrizione di nuovi contratti di noleggio auto (euro 10 mila) e al reso di due depositi di noleggio auto (euro 7 mila). Nell'esercizio precedente sono stati iscritti crediti d'imposta utilizzabili ai fini IRAP in cinque quote annuali di pari importo (di cui due riclassificate nella presente voce) derivanti dalla trasformazione dell' ACE (Aiuto alla Crescita Economica – Legge n. 116 del 11/8/14) per Euro 59 mila. Tale importo è riferito alle quote relative agli anni 2017 e 2018.

Il credito è stato interamente svalutato, mediante l'iscrizione di un fondo svalutazione dedicato, in quanto è incerta la recuperabilità dello stesso.

ATTIVITA' CORRENTI

Nota n. 6: Crediti commerciali e altri crediti a breve termine

Sono composti dai crediti verso società controllate per Euro 9.936 mila, dai crediti tributari per Euro 265 mila e dagli altri crediti a breve termine per Euro 157 mila così come qui di seguito dettagliato:

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
<i>- Imprese controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Gabetti Agency S.p.A.	589	378
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	285	47
Patrigest S.p.A.	362	138
Abaco Team S.p.A.	1.090	1.509
Gabetti services S.r.l.	4	0
Altri crediti :		
Gabetti Agency S.p.A.	3.013	3.453
Patrigest S.p.A.	350	782
Abaco Team S.p.A.	110	344
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Gabetti Franchising S.r.l.	1.529	2.258
Tree Real Estate S.r.l.	545	190
Grimaldi Franchising S.p.A.	490	523
Professionecasa S.p.A.	859	902
Wikire S.r.l.	82	24
NPLs_RE Solutions S.r.l.	12	0
Altri crediti :		
Gabetti Franchising S.r.l.	462	638
Tree Real Estate S.r.l.	154	110
Totale crediti verso imprese controllate	9.936	11.296

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 31.12.2015 rispetto al 31.12.2014 è principalmente dovuto ai crediti verso Gabetti Franchising Agency S.r.l., Abaco Team S.p.A. e Gabetti Agency S.p.A. a seguito del pagamento parziale, anche attraverso l'aumento dei crediti finanziari e di compensazioni con debiti della stessa natura avvenuti nel corso dell'esercizio.

Crediti tributari

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
- Crediti IRES	191	322
- Erario c/interessi su rimborsi richiesti	2	9
- Crediti IRAP	66	127
- Altri crediti	73	57
- Fondo svalutazione su crediti tributari	-67	-30
Totale crediti tributari	265	485

I crediti IRES si riferiscono alla posizione complessiva nei confronti dell'erario derivante dall'applicazione della tassazione consolidata.

I crediti IRAP si riferiscono a crediti richiesti a rimborso ed alla quota a breve dei crediti d'imposta utilizzabili ai fini IRAP, derivanti dalla trasformazione dell'ACE, pari ad Euro 60 mila. Tale importo è riferito alla quota dell'esercizio in corso, non utilizzata, ed alla quota dell'esercizio successivo.

Si precisa che tale credito è stato completamente svalutato, con l'iscrizione di un fondo di pari importo, in quanto è incerta la sua recuperabilità.

Gli altri crediti verso l'erario si sono incrementati di Euro 16 mila e si riferiscono principalmente all'imposta applicata agli interessi attivi maturati al 31 dicembre 2015 sull'investimento fruttifero sottoscritto dalla società con scadenza nell'esercizio successivo. Si precisa, inoltre, che tale voce comprende i crediti verso l'erario per il rimborso IVA sulle auto per Euro 16 mila, parzialmente svalutata per Euro 5 mila, ed i crediti per interessi per Euro 2 mila, totalmente svalutati, in quanto è incerta la recuperabilità degli stessi.

Tali svalutazioni sono ricomprese nel fondo svalutazione dei crediti tributari.

Altri crediti BT

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Risconti attivi	102	149
Crediti vari	8	85
Acconti a fornitori	9	9
Crediti verso dipendenti	2	2
Altri crediti verso clienti	36	21
Fondo svalutazione su crediti vari	0	-74
Totale altri crediti BT	157	192

Nella voce “risconti attivi” sono compresi Euro 40 mila per consulenze varie, Euro 10 mila per informazioni commerciali, Euro 19 mila per assicurazioni, Euro 19 mila per canoni di manutenzione, Euro 7 mila per canoni di noleggio autovetture, Euro 6 mila per abbonamenti a libri, giornali e riviste ed Euro mille per prestazioni varie.

La voce “crediti vari” è diminuita di Euro 77 mila prevalentemente a seguito della chiusura di crediti, con l'utilizzo del fondo, per Euro 74 mila a seguito della sottoscrizione di una transazione con il fallimento Tree Finance-UBH in data 4 febbraio 2016.

Si precisa che tale voce comprende l'importo residuo di Euro 3 mila e di Euro 4 mila che si riferiscono al piano di riparto per la chiusura della liquidazione rispettivamente della società Hellas S.r.l. del 31 gennaio 2009 e della società Royal Building S.r.l. del 5 dicembre 2013.

L'incremento della voce “altri crediti verso clienti” è dovuto all'emissione di fatture ed all'accantonamento di crediti per fatture da emettere relativamente a compensi per prestazioni rese verso Investment Services S.p.A. e Marcegaglia Buildtech S.p.A..

Nota n. 7: Altri crediti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Gabetti Agency S.p.A.	12.336	13.307
Abaco Team S.p.A.	5.506	3.481
Tree Real Estate S.r.l.	3.843	3.700
Verso banche	3.078	3.027
Totale altri crediti finanziari BT	24.763	23.515

I crediti finanziari verso Gabetti Agency S.p.A., Abaco Team S.p.A. 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 (per Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Team S.p.A.). Lo spread è invece pari al 2% sul finanziamento verso Tree Real Estate S.r.l.

Si precisa che il credito finanziario verso Abaco Team S.p.A. si è incrementato principalmente a seguito della chiusura di crediti commerciali attraverso l'aumento del finanziamento in essere.

I crediti finanziari verso banche sono rappresentati dalla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 3 milioni sulla quale sono maturati interessi attivi pari ad Euro 37 mila nell'esercizio precedente ed Euro 69 mila al 31 dicembre 2015, al lordo delle ritenute fiscali. Sulla base dello IAS 39 la polizza è stata iscritta tra le attività finanziarie "available for sale" e valutata al "fair value" con variazioni rilevate a patrimonio netto.

Nota n. 8: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2015 sono pari ad euro 3.834 mila, in aumento rispetto ad euro 3.799 mila di fine esercizio precedente, prevalentemente composte da depositi bancari.

Posizione finanziaria netta

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014
Depositi bancari e postali	3.834	3.799
Attività finanziarie correnti	3.078	3.027
Liquidità	6.912	6.826
Debiti verso banche	-558	-658
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.105	-3.905
Indebitamento finanziario corrente	-4.663	-4.563
Posizione finanziaria netta corrente	2.249	2.263
Debiti verso banche	-16.344	-26.003
Indebitamento finanziario non corrente	-16.344	-26.003
Posizione finanziaria netta	-14.095	-23.740

Debiti e passività finanziarie correnti sono riferiti a parti correlate (società controllate).

Al 31 dicembre 2015 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 14.095 mila (euro 23.740 mila al 31 dicembre 2014), composto per euro 16.344 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.663 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 6.912 mila di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6.650 mila 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

L'indebitamento finanziario netto della Società, nel corso dell'esercizio 2015, si è ridotto a seguito dei seguenti movimenti:

- incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 3,0 milioni, interamente sottoscritto per cassa;
- chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni, contabilizzato al 31 dicembre 2014 al suo *fair-value* di euro 8.128 mila;
- ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL nel mese di dicembre 2015, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per

complessivi euro 1.016 mila attraverso la conversione di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

e si è invece incrementato a seguito di:

- oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 247 mila;
- assorbimento operativo comprensivo delle necessità delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo per complessivi euro 2.252 mila

al netto della liquidazione di competenze finanziarie che non hanno avuto nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Nello specifico, nel mese di gennaio 2015 sono stati liquidati gli oneri finanziari di competenza 2014 per euro 283 mila e nel mese di dicembre 2015 si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2014-30/09/2015 per euro 204 mila ed alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per euro 375 mila, in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2015, si evidenzia un incremento complessivo della liquidità e dei crediti finanziari correnti di euro 86 mila rispetto all'esercizio precedente, comprensivo di euro 3,0 milioni di aumento di capitale Soci e tenuto conto di euro 862 mila di rimborsi debiti chirografari ed oneri finanziari sopra descritti. Nell'esercizio si evidenzia inoltre un assorbimento residuo riferito per euro 258 mila alla gestione operativa e per euro 1.794 mila alle necessità nette delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo.

Al 31 dicembre 2015 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 17.040 mila, oltre ad euro 947 mila per crediti di firma e carte di credito.

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 2014, il Capitale Sociale sottoscritto e versato era pari ad Euro 14.500.000,00, suddiviso in numero 43.691.201 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.999.721,2112, mediante emissione di massime n. 3.180.366 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 e ai possessori delle obbligazioni convertende della Società ("Convertendo Gabetti 2014-2023").

In data 23 novembre 2015 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 3.180.352 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 2.999.707,96.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 2.999,71 a capitale sociale e quanto ad Euro 2.996.708,25 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 3 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.502.999,71, suddiviso in numero 46.871.553 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato, sulla base del Rapporto di Conversione, di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023", per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 9.999.999,76, mediante emissione di massime n. 10.602.205 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare).

In data 14 dicembre 2015 tale aumento di capitale si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 7.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 9.992.995,98 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 15 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.509.999,71, suddiviso in numero 57.473.754 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Aumento di capitale sociale NPL 2015

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. 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.

Sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, per un controvalore complessivo di Euro 1.015.984,64.

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 ed è stato imputato quanto ad Euro 90.000,29 a capitale sociale e quanto ad Euro 925.984,35 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 13 gennaio 2016 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Nota n. 10: Riserve

Il dettaglio delle riserve si evince dallo schema di stato patrimoniale.

Nel corso dell'esercizio la riserva sovrapprezzo azioni si è incrementata complessivamente di Euro 12.706 mila. In dettaglio, per Euro 2.834 mila, a seguito dell'aumento di capitale sottoscritto dai soci e dagli istituti di credito, in base all'accordo di ristrutturazione del debito del 20.06.2013, Euro 205 mila a seguito della vendita di diritti inoptati, Euro 9.993 mila a seguito della conversione del POC, Euro 885 mila a seguito dell'offerta in opzione e si è decrementata di Euro 59 mila relativamente all'allocatione di fees sostenute per l'aumento di Capitale Sociale e di Euro 1.152 mila a fronte della copertura di perdite cumulate al 31 dicembre 2014, come da delibera assembleare del 30 aprile 2015.

La voce altre riserve, negativa per Euro 1.275 mila, include la riserva negativa originata dalla conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo pari ad Euro 1.433 mila, al netto di Euro 68 mila derivanti dalle rivalutazioni maturate a fine esercizio sulla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 3 milioni (la polizza è stata iscritta tra le attività finanziarie “available for sale” e valutata al “fair value” con variazioni rilevate a patrimonio netto) ed Euro 90 mila che rappresenta la quota di aumento di Capitale Sociale, derivante dall’accordo NPL del 20.06.2013, per la quale, al 31 dicembre 2015, non è ancora avvenuta l’esecuzione dell’aumento con l’iscrizione al Registro Imprese.

Si fornisce, di seguito, un prospetto contenente la classificazione delle riserve secondo la disponibilità per la distribuzione:

SITUAZIONE AL 31/12/2015

Natura delle poste di Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate negli ultimi 3 esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale *	14.510	B	14.510	4.657	
- Riserve di capitale:					
Sovraprezzo azioni **	13.858	A-B-C	13.858	62.607	373
- Riserve di utili	- 2.257	B	- 2.257		
Riserva legale	-				
Riserva straordinaria	-				
Altre riserve	- 1.274		- 1.274	1.127	6.001
Perdite a nuovo	- 983		- 983		
Perdita d'esercizio al 31.12.15	- 4.069		- 4.069		
Situazione al 31/12/2015					
Totale	22.042		22.042	68.391	6.374
Quota non distribuibile			17.412		
Residuo quota distribuibile			4.630		

Legenda

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

*: la possibilità di utilizzazione per copertura perdite è subordinata al preventivo utilizzo di tutte le altre riserve

** : l'ammontare della riserva non è distribuibile fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite del quinto del capitale sociale

PASSIVITA' NON CORRENTI

Nota n. 11: Debiti finanziari a medio/lungo termine

La voce risulta pari ad Euro 16.344 mila (Euro 26.003 mila al 31 dicembre 2014) interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2015, il tasso medio annuo d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra, è stato pari all'1,01%.

La riduzione della voce pari ad Euro 9.659 mila è dovuta prevalentemente al completamento di tutte le operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (a seguito del verificarsi, con riferimento alla data del 30 giugno 2015, di uno degli eventi di conversione previsti dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023"), che hanno visto a dicembre 2015 la chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per nominali euro 10 milioni.

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore di conversione e contabilizzando un utile a conto economico) nel bilancio 2015 è stata registrata alla data della conversione (14 dicembre 2015) una componente a conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato (Euro 8.368 mila) ed il fair value delle azioni emesse alla medesima data di conversione (Euro 8.566 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19.

Nel mese di dicembre 2015 è anche avvenuta la conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 1.016 mila ed è stato rimborsato il *free cash flow* derivante dall'attività NPL per il periodo ott.14/sett.15 per complessivi Euro 204 mila. Infine, sempre nel mese di dicembre 2015, si è provveduto alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per Euro 375 mila, in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

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

La voce include imposte differite calcolate sulla rettifica IAS rilevata sul TFR al 31 dicembre 2015.

Nota n. 13: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

La voce include esclusivamente il TFR e presenta la movimentazione seguente:

Saldo al 31.12.2014	472
- Fondo trasferito da altre società del Gruppo	0
- Quota maturata nell'esercizio	143
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-59
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-76
- Indennità liquidate nell'esercizio (al netto della quota recuperata dal f.do tesoreria Inps)	-3
- Fondo trasferito da/ad altre società del Gruppo	0
- Utilizzo fondo per imposta sostitutiva	-2
- Chiusura crediti verso INPS per rival TFR non recuperabili	0
- utili/perdite attuariali	-12
Saldo al 31.12.2015	463

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2015 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 31.12.2015

- 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	1,39%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporate 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 dal piano

Analisi di sensitività dei principali parametri valutativi sui dati al 31 dicembre 2015

DBO al 31.12.2015

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%	Tasso di turnover -1%
Gabetti Property Solutions S.p.A.	467.170,42	458.909,72	456.480,90	469.725,68	461.487,12	464.689,43

Società	Service Cost 2015	Duration del piano
Gabetti Property Solutions S.p.A.	0,00	6,3

Anni	Erogazioni previste
1	65.293,67
2	57.066,31
3	49.778,01
4	43.384,59
5	37.952,53

Nota n. 14: Fondi a lungo termine

La voce ammonta ad Euro 4.500 mila e si riferisce all'accantonamento relativo 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 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 (Euro 4.500 mila al 31 dicembre 2014).

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 863 mila (Euro 852 mila al 31.12.2014) e dalle seguenti ulteriori voci:

Debiti verso controllate

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
<i>- Imprese controllate</i>		
Debiti commerciali :		
Abaco Team S.p.A.	182	4
Gabetti Agency S.p.A.	0	100
Altri debiti :		
Abaco Team S.p.A.	109	400
Gabetti Agency S.p.A.	382	358
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Altri debiti :		
Grimaldi Franchising S.p.A.	0	67
Professionecasa S.p.A.	141	46
Totale debiti verso controllate	814	1.057

Il debito verso le società controllate è comprensivo per Euro 632 mila dei debiti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata (Euro 810 mila al 31.12.2014).

Il decremento complessivo pari ad Euro 243 mila è principalmente dovuto a compensazioni con crediti della stessa natura avvenute nel corso dell'esercizio soprattutto con riferimento alle controllate Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Team S.p.A..

Debiti tributari

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Debiti verso l'Erario per IVA di Gruppo	220	353
Debiti verso l'Erario per IRAP	0	56
Ritenute fiscali per IRPEF	115	94
Totale debiti tributari	335	503

Debiti verso Istituti di previdenza

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Debiti verso fondi pensionistici per TFR	22	15
Debiti verso INPS	219	194
Debiti verso Enti Dirigenti	19	14
Debiti verso INAIL	0	1
Totale debiti verso ist. previd. e sicurezza soc.	260	224

Trattasi di debiti contributivi per le quote a carico della società relative alle competenze erogate a dipendenti e collaboratori nel mese di dicembre 2015.

Altri debiti

	Saldo 31.12.2015	Saldo 31.12.2014
Debiti verso dipendenti	345	303
Debiti diversi	922	237
Totale altri debiti	1.267	540

I debiti verso dipendenti si riferiscono principalmente ai ratei passivi quattordicesima, premi e ferie e r.o.l. da liquidare.

I debiti diversi accolgono principalmente il debito verso il Fallimento Tree Finance-UBH pari ad Euro 680 mila, a seguito della sottoscrizione di una transazione nei primi mesi dell'anno 2016.

Nota n. 16: Debiti finanziari a breve termine

La voce al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 4.663 mila (Euro 4.563 mila al 31 dicembre 2014) e si riferisce ai debiti verso gli istituti di credito per Euro 558 mila, al finanziamento ricevuto dalla Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 4.101 mila e per Euro 4 mila dalla Patrigest S.p.A..

Nota n. 17: Fondi rischi ed oneri

Al 31 dicembre 2015 la voce fondi per rischi ed oneri a breve termine ammonta ad Euro 6 mila e rappresenta l'accantonamento per un avviso bonario da parte dell'INPS per il ritardato versamento del contributo di licenziamento riferito alle ultime procedure, collettive ed individuali, oltre a sanzioni ed interessi.

Nell'esercizio precedente non era presente alcun fondo per rischi ed oneri a breve termine.

ALTRE INFORMAZIONI

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2015 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.
- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Wikire S.r.l., su un affidamento complessivo di euro 175 mila, utilizzato in linea capitale per euro 148 mila alla data di riferimento.

Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2015 risultano in portafoglio i seguenti titoli di terzi :

- nr. 2.366 azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di proprietà di azionisti sconosciuti in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A. per un controvalore di euro 1,9 mila.

Consolidato fiscale

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. nell'anno 2011 (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 2015, ad euro 356 mila, con un potenziale beneficio quindi pari ad euro 85 mila.

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

Passività potenziali

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 Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974: decisione CTC ha confermato le precedenti decisioni di 1° e 2° grado. Maggior IRPEG circa 27.000 euro ed ILOR circa 11.000, oltre sanzioni e interessi;
- Società Ligure Armamento estinto il giudizio in CTC, passata in giudicato la decisione della CT di 2° grado. Maggior IRPEG 1976 di circa 4.637 euro, oltre a sanzioni e interessi.

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.

CONTO ECONOMICO

Nota n. 18: Ricavi

La voce ricavi pari ad Euro 3.815 mila (Euro 2.844 mila al 31 dicembre 2014) è composta prevalentemente 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

La voce altri proventi pari ad Euro 95 mila (Euro 170 mila al 31 dicembre 2014) è composta principalmente da sopravvenienze attive nelle quali è ricompreso il beneficio derivante dalla chiusura di maggiori stanziamenti per fatture da ricevere pari ad euro 71 mila.

Nota n. 20: Costi per il personale

Al 31 dicembre 2015, il costo del personale ammonta ad Euro 2.715 mila. L'incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è pari ad Euro 343 mila. La movimentazione dei dipendenti risulta essere la seguente :

	31.12.2014	Entrate	Trasferiti	Usciti	31.12.2015	Media giornaliera 2015	Media giornaliera 2014
Dirigenti	3	0	1	0	4	3	3
Quadri	5	0	0	-1	4	5	5
Impiegati	27	3	0	-2	28	30	26
Totale	35	0	1	-3	36	38	34

Si precisa che la media giornaliera non tiene conto del personale distaccato.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2015	Anno 2014
Salari e stipendi	1.944	1.692
Oneri sociali	628	551
Accantonamento TFR	143	129
Totale costi per il personale	2.715	2.372

Nota n. 21: Ammortamenti

Si riepiloga di seguito il dettaglio degli ammortamenti per singola tipologia di cespiti:

	Anno 2015	Anno 2014
Mobili e arredi	2	2
Attrezzature d'ufficio	1	4
Macchine contabili ed elettroniche	13	13
Ammortamento immobilizz. materiali	15	19
Software	101	82
Marchi e licenze	18	18
Ammortamento immobilizz. immateriali	119	101
Totale ammortamenti	135	119

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 2015	Anno 2014
Canoni di manutenzione	241	196
Spese per energia, telefoniche, pulizia	20	25
Pubblicità e promozione	90	24
Consulenze diverse	650	376
Servizi società di revisione	66	59
Servizi per il personale	99	52
Costi di formazione e ricerca personale	6	2
Emolumenti amministratori	196	239
Emolumenti sindaci	50	50
Servizi da imprese controllate	729	570
Servizi finanziari	25	23
Assicurazioni	57	59
Libri e giornali	23	21
Altri costi	53	63
Totale costi per servizi	2.305	1.759

L'incremento netto della voce pari ad Euro 546 mila è prevalentemente imputabile a maggiori costi per consulenza per Euro 274 mila specialmente riferiti a consulenze legali ed a compensi verso i "relationship manager" presenti sul territorio, a maggiori costi per servizi da imprese controllate per Euro 159 mila, a minori costi per emolumenti agli amministratori per Euro 43 mila, a maggiori costi per manutenzione per Euro 44 mila prevalentemente riferiti ai servizi IT, a maggiori costi per pubblicità e promozione per Euro 66 mila principalmente relativi alla convention aziendale svoltasi nel mese di febbraio e a maggiori costi per servizi al personale per Euro 47 mila. Si precisa che per una migliore comparazione, nell'esercizio precedente i compensi verso i "relationship manager" sono stati riclassificati dalla sottovoce "Altri costi" alla sottovoce "Consulenze diverse" per Euro 45 mila.

Nota n. 23: Altri costi operativi

	Anno 2015	Anno 2014
Godimento beni di terzi	117	60
Accantonamenti per svalutazioni	6	201
Accantonamenti per svalutazione crediti attivo circolante	7	0
Altri costi:		
Spese societarie	23	12
Imposte e tasse	51	88
Quote associative	30	29
Spese di rappresentanza	48	16
Altri oneri di gestione	804	96
Totale altri costi	956	241
Totale altri costi operativi	1.086	502

Gli altri costi operativi si sono incrementati complessivamente di Euro 584 mila principalmente a seguito di oneri diversi di gestione per Euro 708 mila, nei quali è ricompreso l'importo di Euro 680 mila derivante dalla sottoscrizione della transazione con il Fallimento Tree Finance-UBH in data 4 febbraio 2016, a maggiori costi per godimento beni di terzi per Euro 57 mila ed a minori accantonamenti per Euro 188 mila.

La voce imposte e tasse è principalmente composta da IVA indetraibile per Euro 46 mila. Gli altri oneri di gestione comprendono sopravvenienze passive per Euro 54 mila.

Nota n. 24: Proventi finanziari

	Anno 2015	Anno 2014
<i>Dividendi:</i>		
Patrigest S.p.A.	760	1.008
Dividendi	760	1.008
Altri proventi finanziari	310	2.352
Totale proventi finanziari	1.070	3.360

Gli altri proventi finanziari includono principalmente per Euro 292 mila gli interessi attivi relativi ai finanziamenti effettuati nei confronti delle società del Gruppo, Abaco Team S.p.A., Tree Real Estate S.r.l. e Gabetti Agency S.p.A. e per Euro 7 mila gli interessi attivi di conto corrente. Si precisa che nell'esercizio precedente tra gli altri proventi finanziari era ricompresa la contabilizzazione al *fair value* del prestito obbligazionario convertendo da Euro 10 milioni pari ad Euro 1.961 mila, operazione non ricorrente.

Nota n. 25: Oneri finanziari

La voce pari ad Euro 736 mila (Euro 671 mila al 31 dicembre 2014) è composta da interessi passivi su finanziamenti a breve termine per Euro 183 mila, da interessi passivi sul finanziamento verso la società del gruppo Gabetti Mutuicasa S.p.A per Euro 50 mila, dall'effetto dell'esercizio degli *amortised cost* sulle consulenze relative all'accordo di ristrutturazione dei debiti per Euro 64 mila e dal rientro dell'attualizzazione del POC calcolata alla data di estinzione oltre che dagli oneri finanziari derivanti dalla contabilizzazione della conversione del POC al "*fair value*" delle azioni riconosciute per un totale di Euro 439 mila.

Nota n. 26: Valutazione di attività finanziarie

E' composta dalle svalutazioni sulle seguenti partecipazioni:

- Gabetti Agency S.p.A. per Euro 1.870 mila (Euro 1.048 mila al 31.12.2014).

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato alla nota n. 3.

Nota n. 27: Imposte sul reddito

	Anno 2015	Anno 2014
Irap dell'esercizio	0	-91
Imposte anticipate	-202	0
Totale imposte sul reddito	-202	-91

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. 28 : 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 dello IAS 39.

2014

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	11.296	0	0	11.296	6
Acconti a fornitori	0	0	9	0	0	9	6
Attività finanziarie correnti							
Verso società controllate	0	0	20.488	0	0	20.488	7
Verso banche	0	0	0	0	3.027	3.027	7
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	3.799	0	0	3.799	8
Denaro e valori in cassa	0	0	0	0	0	0	8
Totale attività	0	0	35.592	0	3.027	38.619	

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	26.003	26.003	11
Altre passività finanziarie			0	0	0	0	
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche							
Debiti verso banche			0	0	658	658	16
Debiti verso fornitori							
Verso fornitori			0	0	852	852	15
Verso società controllate			0	0	1.057	1.057	15
Altre passività finanziarie							
Finanziamenti			0	0	3.904	3.904	16
Totale passività			0	0	32.474	32.474	

2015

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	9.936	0	0	9.936	6
Acconti a fornitori	0	0	9	0	0	9	6
Attività finanziarie correnti							
Verso società controllate	0	0	21.685	0	0	21.685	7
Verso banche	0	0	0	0	3.078	3.078	7
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	3.832	0	0	3.832	8
Denaro e valori in cassa	0	0	2	0	0	2	8
Totale attività	0	0	35.592	0	3.078	38.542	

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	16.344	11	
Altre passività finanziarie		0	0	0		
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche						
Debiti verso banche		0	0	558	16	
Debiti verso fornitori						
Verso fornitori		0	0	863	15	
Verso società controllate		0	0	814	15	
Altre passività finanziarie						
Finanziamenti		0	0	4.105	16	
Totale passività	0	0	22.684	22.684		

Gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono stati iscritti al *fair value* utilizzando parametri ufficiali rivenienti dall'emittente.

Il fondo svalutazione su crediti commerciali 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)

2014	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	20.488					20.488	7
Attività finanziarie verso banche	3.027					3.027	7
Crediti commerciali	11.305					11.305	6
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.799					3.799	8
Debiti verso banche	(26.661)					(26.661)	11-16
Debiti verso fornitori e società controllate	(1.909)					(1.909)	15
Altre passività finanziarie	(3.904)				(3.904)	(3.904)	16
	6.145				(3.904)	6.145	

(valori in migliaia di euro)

2015	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	21.685					21.685	7
Attività finanziarie verso banche	3.078					3.078	7
Crediti commerciali	9.945					9.945	6
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.834					3.834	8
Debiti verso banche	(16.902)					(16.902)	11-16
Debiti verso fornitori e società controllate	(1.677)					(1.677)	15
Altre passività finanziarie	(4.105)				(4.105)	(4.105)	16
	15.858				(4.105)	15.858	

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:

(valori in migliaia di euro)

2014	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
Categorie IAS 39					
Effetto attualizzazione TFR	(9)	-	-	-	(9)
Totale					(9)

2015 (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	(5)	-	-	-	(5)
Totale					(5)

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
2014	75	(75)	0	0	75	(75)
2015	38	(38)	0	0	38	(38)

Si precisa che l'analisi di *sensitivity* è stata calcolata sul debito bancario, eccetto il debito chirografario di Cat. A - NPL non disciplinato da condizioni a tasso fisso finito (pari ad Euro 6.572 mila in linea capitale).

Rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2015, 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 della parte di "altri crediti finanziari a breve termine" composta da 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 19,5 milioni, inclusivo di euro 8,7 milioni di cassa e di euro 3,1 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2015 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto complessivo per euro 2,6 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 1,2 milioni, al netto di euro 0,9 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,8 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 2,1 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 11,8 milioni tra cassa ed altri crediti finanziari disponibili per la vendita, si informa che il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2015 e pertanto dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi. Le disponibilità finanziarie verranno impiegate a copertura del fabbisogno della Società (come sopra indicato) e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Nonostante ad oggi il Gruppo abbia la capacità finanziaria di continuare la propria attività in continuità per i prossimi 12 mesi, si segnala che lo stesso 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. Pertanto risulterà fondamentale la capacità di generare autonomamente flussi operativi tali da soddisfare gli impegni assunti.

Rischio legato all'indebitamento finanziario

Ad eccezione di una linea di credito chirografario di euro 0,2 milioni ottenuta dalla controllata *Wikire S.r.l.*, 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.

2014

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	26.661	0	658	1500	24.503	26.661	11-16
Finanziamenti	3.904	0	3.904	0	0	3.904	16
Totale	30.565	0	4.562	1.500	24.503	30.565	

2015

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	16.902	0	558	9.772	6.572	16.902	11-16
Finanziamenti	4.105	0	4.105	0	0	4.105	16
Totale	21.007	0	4.663	9.772	6.572	21.007	

Milano, 24 marzo 2016

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 2015 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 01.01.2015	
Marchi e licenze	179		(144)		35	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.634		(2.452)	(11)	171	
Immobilizzazione in corso e acconti	8				8	
Totale	2.821	0	(2.596)	(11)	214	
Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo f.do ammort.	Ammortamenti	Svalutazioni
Marchi e licenze					(18)	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	9	47			(101)	
Immobilizzazione in corso e acconti	58	(47)				
Totale	67	0	0	0	(119)	0
(A) Di cui:						
Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2015	
Marchi e licenze	179		(162)		17	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.690		(2.553)	(11)	126	
Immobilizzazione in corso e acconti	19				19	
Totale	2.888	0	(2.715)	(11)	162	

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 01.01.15
			(A)		
- Mobili e attrezzature d'ufficio	332		(328)		4
- Macchine contabili ed elettroniche	701		(677)		24
- Altri beni materiali	0		0	0	0
Totale	1.033	0	(1.005)	0	28

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazione	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni
			(A)			
- Mobili e attrezzature d'ufficio	1			(2)		
- Macchine contabili ed elettroniche	7		0	(14)		
- Altri beni materiali						
Totale	8	0	0	(16)	0	0

(A) Di cui (in unità di Euro):

Costo originario	0
Ammortamenti ordinari	0
Totale	0

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2015
- Mobili e attrezzature d'ufficio	333		(330)		3
- Macchine contabili ed elettroniche	708		(691)		17
- Altri beni materiali	0		0	0	0
Totale	1.041	0	(1.021)	0	20

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 31.12.2015		Quota posseduta	Valore di carico (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	2.782	2.782	(1.868)	(1.868)	100%	2.780	2.782	2	2
Gabetti Mutuicassa S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	10.400	9.372	4.820	(740)	(380)	51,429%	4.480	4.820	340	340
Patrigest S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.550	2.765	2.765	760	760	100%	1.535	2.765	1.230	1.230
Abaco Team S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	2.000	1.866	1.866	(270)	(270)	100%	2.136	1.866	(270)	(270)
Gabetti Services S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	100	95	95	(5)	(5)	100%	100	95	(5)	(5)
Totali		18.700	16.880	12.328				11.031	12.328	1.297	1.297

ALLEGATO N.4

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA
PROSPETTO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FISCALITA' DIFFERITA ED (ANTICIPATA)
(Valori in Euro)

	ESERCIZIO 31/12/2014			UTILIZZI 2015			ADEGUAMENTO ALIQUOTA IRES		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	A1	A2	A3	B1	B2	B3	B1	B2	B3
Imposte (anticipate):									
1.a) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires fino al 31/12/16	(5.698.552)	27,50%	(1.567.102)	0	27,50%	0	5.698.552	27,50%	1.567.102
1.b) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(5.698.552)	24,00%	(1.367.652)
2.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	(33.139)	27,50%	(9.113)	5.370	27,50%	1.477	27.769	27,50%	7.636
2.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	(27.769)	24,00%	(6.665)
3.a) F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	(8.780)	27,50%	(2.415)	8.780	27,50%	2.415	0	27,50%	0
3.b) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0
TOTALE	(5.740.471)		(1.578.630)	14.150		3.892	0		200.421
Imposte differite:									
TOTALE	0		0	0		0	0		0
Imposte differite (anticipate) nette	(5.740.471)		(1.578.630)						
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite									
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo	(67.396.735)	27,50%	(18.534.102)						
- 2) per altro	(16.143.463)	27,50% 5,57%	(4.439.452) (44.676)						

(*) L'imposta sull'utilizzo del F.do TFR IAS non è passata da Conto Economico, ma è andata a patrimonio netto per Euro 2.401.000

	NUOVE ISCRIZIONI 2015			ESERCIZIO 31/12/2015		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	C1	C2	C3	(A1+B1+C1)		(A3+B3+C3)
Imposte (anticipate):						
1.a) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
1.b) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(5.698.552)	24,00%	(1.367.652)
2.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
2.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(27.769)	24,00%	(6.665)
3.a) F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
3.b) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0
TOTALE	0		0	(5.726.321)		(1.374.317)
Imposte differite:						
TOTALE	0		0	0		0
Imposte differite (anticipate) nette				(5.726.321)		(1.374.317)
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite						
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo				(70.409.002)	24,00%	(16.898.160)
- 2) per altro				(16.784.209)	24,00% 5,57%	(4.028.210) (40.993)

ALLEGATO N. 5

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva

	IRES		IRAP		TOTALE	
Utile prima delle imposte	-	3.866.656,00	-	3.866.656,00		
Aliquota teorica applicabile		0,00%		0,00%	0,00%	0,00%
Redditi non imponibili	-	104,00	0,00%	- 117.834,00	0,00%	0,00%
Dividendi non imponibili	-	721.525,00	0,00%	- 759.500,00	0,00%	0,00%
Svalutazioni non deducibili		1.870.000,00	0,00%	1.870.000,00	0,00%	0,00%
Costi indeducibili		167.752,00	0,00%	621.212,00	0,00%	0,00%
Accantonamenti non deducibili		13.403,00	0,00%	13.403,00	0,00%	0,00%
Altre differenze permanenti	-	60.306,00	0,00%	29.448,00	0,00%	0,00%
Differenze temporanee relative ad anni precedenti	-	320.499,00	0,00%	- 74.051,00	0,00%	0,00%
Aliquota effettiva da fiscalità corrente		0,00%		0,00%	0,00%	0,00%
Variaz. da fiscalità anticipata/differita			-0,03%		0,00%	-0,03%
Variaz. da adeguamento aliquota Ires			-5,19%		0,00%	-5,19%
Imponibile fiscale	-	2.917.935,00	-	2.283.978,00		
Aliquota effettiva			-5,22%		0,00%	-5,22%

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 2015 dalla Società di Revisione:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi esercizio 2015
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Capogruppo	66
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Controllate	158
Totale			224

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”, Roberto Busso 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 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015:

- 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, 24 marzo 2016

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Roberto Busso

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT.14 E 16 DEL DLGS 39/2010

Agli Azionisti di
Gabetti Property Solutions S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del Dlgs.38/05.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art.11, comma 3, del Dlgs.39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa, che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del Dlgs.38/05.

Richiamo di informativa

Senza modificare il nostro giudizio, richiamiamo l'attenzione su quanto indicato dagli amministratori nella relazione sulla gestione al paragrafo inerente alle "altre informazioni" ed in particolare segnaliamo che, a seguito del realizzarsi dell'evento di conversione previsto dal Regolamento del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" (rapporto tra PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti superiore a 3,0x), in data 14 dicembre 2015 si è chiuso l'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario di massimi Euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013 e in data 7 ottobre 2015, 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 si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 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, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98 (di cui Euro 7.000,00 a titolo di capitale ed Euro 9.992.995,98 a titolo di sovrapprezzo).

Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione, pari ad Euro 240 mila. Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di patrimonio netto per Euro 1.433 mila.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a revisione contabile dall'allora revisore in carica, che ha espresso un giudizio senza modifica sul bilancio con relazione emessa in data 7 aprile 2015.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art.123-bis, comma 4, del Dlgs.58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A., con il bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A.. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 7 aprile 2016

BDO Italia S.p.A.

Claudio Tedoldi
(Socio)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale deliberato € 23.129.249,56 sottoscritto e versato Euro 14.600.000,00

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 2015

Signori Azionisti,

Il consiglio di amministrazione, in data 24 marzo 2016, ha approvato il progetto di bilancio dell'esercizio al 31/12/2015 e la relazione sulla gestione.

Il collegio sindacale ha effettuato, a far data dal 25/03/2016, le varie verifiche prescritte dalla legge sui progetti di bilancio separato e consolidato al 31/12/2015 messi a disposizione dalla Società.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2015 è stata svolta, da parte del collegio sindacale, l'attività di vigilanza prevista dall'art. 149 del D.Lgs. 58/98, tenuto conto delle norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate emanate 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 all'assemblea 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 rischi 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;
- ha verificato la qualifica come indipendenti dei membri del collegio sindacale;
- ha verificato la sussistenza dei requisiti professionali dei membri dell'organismo di vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

L'intervento di *internal audit*, svolto da IAS Srl- International Audit Services Srl, conferma che, dai controlli effettuati, non sono emersi fattori che possono impattare sulla corretta rappresentazione della situazione economica patrimoniale del gruppo non rilevando, peraltro, criticità in merito al funzionamento e all'adeguatezza del sistema di controllo e gestione dei rischi.

Il consiglio di amministrazione ha trasmesso al collegio sindacale, nei termini di legge, la relazione finanziaria relativa al primo semestre 2015, di cui all'art. 154 ter, 2 c. del D.Lgs. 58/98,



Handwritten signature and initials, including a circled '2' and a checkmark.

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 2015.

ATTIVITA' DELLA SOCIETA' NEL CORSO DEL 2015:

-CARICHE SOCIALI

In data 30 aprile 2015 l'Assemblea degli Azionisti ha eletto il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per tre esercizi e così fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

L'Assemblea ha poi confermato Consigliere di Amministrazione Roberto Busso, che era stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 30 luglio 2014 e nominato Amministratore Delegato, ruolo riconfermato dal Consiglio in pari data.


-AUMENTI DI CAPITALE SOCIALE

Nel corso dell'esercizio sono avvenuti i seguenti aumenti di capitale sociale:

1) Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto

In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.999.721,2112, mediante emissione di massime n. 3.180.366 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 e ai possessori delle obbligazioni convertende della Società ("Convertendo Gabetti 2014-2023").

In data 23 novembre 2015 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 3.180.352 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro



2.999.707,96.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 2.999,71 a capitale sociale e quanto ad Euro 2.996.708,25 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 3 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.502.999,71, suddiviso in numero 46.871.553 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

2) *Chiusura dell'aumento di capitale sociale a servizio della conversione del prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023" per € 10 milioni*



In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 e ad integrazione delle delibere assunte dal medesimo Consiglio in data 5 dicembre 2013, ha deliberato, sulla base del Rapporto di Conversione, di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario "Convertendo Gabetti 2014-2023", per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 9.999.999,76, mediante emissione di massime n. 10.602.205 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare).

In data 14 dicembre 2015 tale aumento di capitale si è chiuso con l'emissione di n. 10.602.201 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, assegnate in conversione, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.999.995,98.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 7.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 9.992.995,98 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 15 dicembre 2015 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.509.999,71,

 
4

suddiviso in numero 57.473.754 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

3) *Aumento di capitale sociale NPL 2015*

In data 21 dicembre 2015 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. 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.


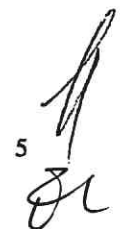
Sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici n. 396.869 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, per un controvalore complessivo di Euro 1.015.984,64. Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della Società ed è stato imputato quanto ad Euro 90.000,29 a capitale sociale e quanto ad Euro 925.984,35 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 13 gennaio 2016 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL e, pertanto, il capitale sociale sottoscritto e versato è pari ad € 14.600.000,00 suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

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 2015, indica in dettaglio le operazioni poste in essere finalizzate al completamento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

RISCHIO DI LIQUIDITA'

Gli amministratori informano che "il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2015 e pertanto dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi. Le disponibilità finanziarie verranno impiegate a copertura del fabbisogno della Società e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi."

“Nonostante ad oggi il Gruppo abbia la capacità finanziaria di continuare la propria attività in continuità per i prossimi 12 mesi, si segnala che lo stesso 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. Pertanto risulterà fondamentale la capacità di generare autonomamente flussi operativi tali da soddisfare gli impegni assunti.”

RISCHIO LEGATO ALL’INDEBITAMENTO FINANZIARIO

Gli amministratori fanno presente che: “allo stato attuale il rischio sull’indebitamento è “legato al rispetto di alcuni obblighi (covenants, negative pledges etc.) presenti nell’Accordo 2013 ad “oggi rispettati. Non risulta, inoltre, nessun debito finanziario scaduto.”

“Resta comunque importante il costante monitoraggio dell’implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, in quanto l’eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.”

RISCHI CONNESSI AL RISPETTO DI ALCUNI COVENANTS PREVISTI DALL’ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE 2013

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali ad esempio il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste dall’Accordo stesso.

Alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2015, in base a quanto previsto dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *convenants, negative pledges* o altre clausole sull’indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l’utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

L’accordo di ristrutturazione dei Debiti non prevede peraltro alcuna limitazione all’operatività di Gabetti Property Solutions Spa e del Gruppo.

Sussiste, tuttavia, il rischio che qualora Gabetti Property Solutions Spa anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di tener fede agli impegni connessi al rispetto di alcuni *covenants* previsti nell’Accordo di Ristrutturazione 2013, le Banche Creditrici potranno recedere e/o



Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a signature on the left and initials '6' and 'EC' on the right.

risolvere l'Accordo 2013.

ALTRE INFORMAZIONI

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 dà atto che le informazioni relative alle principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate, realizzate nell'esercizio 2015, 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.

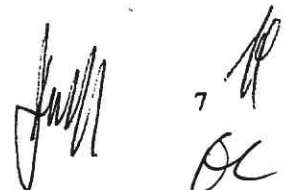
A fine esercizio non sono in essere debiti e crediti in valuta estera.

Gli amministratori precisano che il bilancio è stato redatto secondo i principi contabili e internazionali.

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;
- è stato rilasciato un parere, a termine di legge, in merito alla proposta del Comitato Nomine e Politiche Retributive relativa agli "MBO 2015" degli amministratori esecutivi e dei dirigenti delle società facenti parte del "Gruppo Gabetti".
- 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 e dall'art. 1 del D.Lgs 184/2012, 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 2015 il consiglio di amministrazione ha tenuto n.7 riunioni, alle quali hanno partecipato i sindaci, 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. 7 riunioni alle quali sono intervenuti l'amministratore delegato ed il chief financial officer della Società;
- si è tenuta n. 1 assemblea ordinaria degli azionisti;
- nel periodo in esame il comitato nomine e politiche retributive si è riunito n. 1 volta con la partecipazione del presidente del collegio sindacale;
- nel periodo in esame il comitato per il controllo interno e rischi si è riunito n. 5 volte, con la partecipazione 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 nel collegio sindacale, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010, ha avuto n. 2 incontri con la società di revisione BDO Italia S.p.a. (BDO Spa in data 23 luglio 2015 ha ceduto a favore di BDO Italia Spa - società di revisione legale iscritta al registro dei revisori – il proprio ramo di azienda avente ad oggetto l'attività di revisione e organizzazione contabile, nonché la connessa attività di consulenza aziendale);
- l'organismo di vigilanza si è riunito n. 3 volte ed ha avuto n. 1 incontro con il collegio sindacale riferendo in merito all'attività svolta;

Nel corso del 2015 sono stati conferiti alla società di revisione BDO Italia S.p.a. i seguenti ulteriori incarichi relativi all'esercizio 2015: a) il visto di conformità relativo al Modello Unico SC


8



2014 ed al Modello CNM 2014 per un corrispettivo pattuito di € 2.500 b) il visto di conformità relativo alla dichiarazione IVA 2015 per un corrispettivo di € 3.000, mentre il visto di conformità relativo al modello unico SC 2015 e Modello CNM 2015 per un corrispettivo di € 3.000 è stato affidato allo studio legale Tributario, member of BDO Network.

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.

Si segnala che Gabetti Property Solutions Spa, a far data dal 17 marzo 2015, aderisce al codice di Autodisciplina, approvato nel luglio 2014 dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate, la società, però, nel corso del 2015, non ha aderito o ha deciso di non proseguire nell'adesione ad alcune raccomandazioni contenute nel Codice stesso, dandone conto e descrivendone le ragioni sottostanti nella relazione annuale sul governo societario approvata dal consiglio di amministrazione in data 24 marzo 2016.

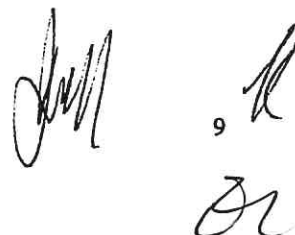
BILANCIO AL 31/12/2015 E RELAZIONE SULLA GESTIONE

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha evidenziato una perdita netta pari ad euro 4.068 mila, aumentata rispetto alla perdita netta di euro 1.026 mila conseguita nell'esercizio precedente. Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2015 è pari ad euro 14.510.000,00 (euro 14.500.000,00 al 31 dicembre 2014).

A fronte di tale capitale sociale il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2015 è pari ad euro 22.042.000 (euro 13.508.000 al 31 dicembre 2014).

Il collegio sindacale, ha esaminato il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2015, approvato dal consiglio di amministrazione nella riunione del 24 marzo 2016 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.

The block contains three handwritten marks in the bottom right corner. On the left is a large, stylized signature. To its right is a smaller signature with a comma above it. Below these is a set of initials.

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 24 marzo 2016.

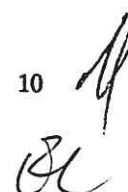
Il collegio sindacale dà atto che, in data 24 marzo 2016, ai sensi dell'art. 81 ter del regolamento Consob n. 11971 del 14/05/1999 e successive modificazioni, il presidente del consiglio di amministrazione della società, l'amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14/05/1999 e successive modificazioni ed integrazioni, 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, nel corso dell'esercizio 2015, per la formazione del bilancio d'esercizio. Hanno, inoltre, attestato che il bilancio al 31/12/2015 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, 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 ed è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale economica e finanziaria della società e delle imprese incluse nel consolidamento.

CONTINUITA' AZIENDALE

Gli amministratori, nella loro relazione, dichiarano che il bilancio al 31 dicembre 2015, è stato predisposto utilizzando il presupposto della continuità aziendale, a seguito del riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, già raggiunto a partire dall'esercizio



10



precedente, tenuto inoltre conto della chiusura avvenuta nel corso del 2015 dell'aumento di capitale sociale, della conversione in *equity* del Prestito Obbligazionario Convertendo e dell'aumento di capitale sociale NPL 2015 (iscritto al Registro Imprese in data 13/01/2016).

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

Un eventuale andamento negativo della Società e del Gruppo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio, potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

Qualora dovessero emergere, successivamente, elementi tali da essere determinanti ai fini della continuità aziendale, sarà comunque cura del collegio sindacale riferire senza indugio all'assemblea degli azionisti.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

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 il seguente richiamo di informativa: " Alla luce dell'impostazione contabile originaria adottata nel 2014 in sede di prima iscrizione, sulla base della quale il POC è stato contabilizzato interamente come passività finanziaria (senza rilevare alcun valore a fronte dell'opzione di conversione e contabilizzando un utile a conto economico), nel bilancio 2015 è stata registrata una componente di conto economico pari alla differenza tra il costo ammortizzato del POC (Euro 8.368 mila) alla data della conversione (14 dicembre 2015) ed il *fair value* delle azioni emesse alla medesima data (Euro 8.567 mila), così come previsto dallo IAS 39 e dall'IFRIC 19. L'impatto economico dell'esercizio derivante dall'operazione di conversione anticipata del POC è stato quindi pari alla suddetta differenza di Euro 199 mila incrementata degli oneri finanziari derivanti dall'assorbimento della quota parte del costo ammortizzato di competenza, rilevato dall'inizio dell'esercizio sino alla data di conversione, pari ad Euro 240 mila. Il differenziale esistente tra il controvalore complessivo della conversione (Euro 10 milioni) ed il *fair value* delle azioni emesse ha generato l'ulteriore iscrizione di una riserva negativa di patrimonio netto per Euro



11 


1.433 mila”.

CONCLUSIONI

Signori Azionisti,

il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 evidenzia una perdita di Euro 4.068.541,22.

Tenuto conto di quanto sopra illustrato, il collegio sindacale non ha osservazioni da formulare relativamente all’approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2015 ed alla destinazione del risultato dell’esercizio così come proposto dal consiglio di amministrazione.

Milano, li 7 aprile 2016.

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici - Presidente)



(dott.ssa Doriana Pirondini - Sindaco Effettivo)



(dott. Enrico Colaninì - Sindaco Effettivo)

