



# ANNUAL REPORT 2016

---

# GRUPPO GABETTI



**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 23.129.249,28- sottoscritto e versato Euro 14.650.000,00

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](mailto: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 .....	14
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione .....	15
Il mercato immobiliare italiano.....	16
Il conto economico gestionale .....	34
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata.....	35
Risultati consolidati e andamento delle aree di business .....	36
Indicatori economico - finanziari.....	45
Informazioni per gli azionisti.....	46
Le Persone.....	48
La Formazione .....	49
Ricerca e sviluppo .....	50
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	50
Impairment test .....	51
Principali fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale.....	51
Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio .....	55
Stato di implementazione del piano strategico del Gruppo Gabetti.....	58
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	61

## Indice del Bilancio Consolidato

Schemi di Bilancio Consolidato .....	63
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	72
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato .....	72
Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale .....	73
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato .....	74
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato.....	76
Note relative al Bilancio Consolidato .....	90
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato .....	130



---

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato .....	137
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	140

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo .....	143
Indicatori economico - finanziari.....	150
Andamento delle principali partecipate .....	151
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	157
Schemi di Bilancio Separato.....	159
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	168
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio .....	168
Criteri di valutazione adottati.....	169
Note relative al Bilancio Separato .....	178
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato .....	208
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato.....	216
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato .....	219

## 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



### 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

<i>Chief Operating Officer e Chief Financial Officer</i>	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

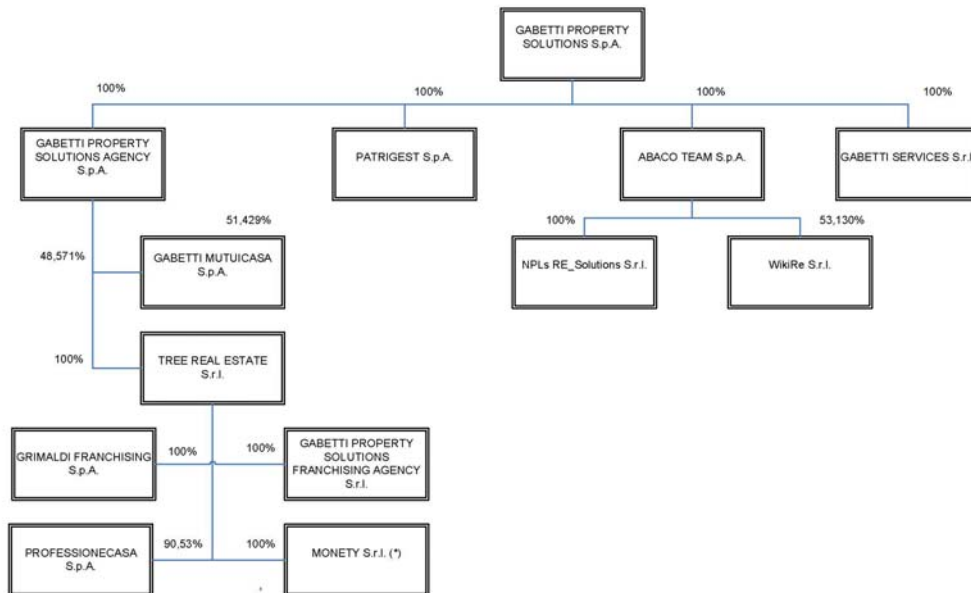
La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 Codice 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 31.12.2016**



Società costituita in data 30/12/2016 e iscritta al Registro delle Imprese in data 02/01/2017

31 dicembre 2016



## Le attività del Gruppo Gabetti

Il Gruppo Gabetti, attraverso la propria Capogruppo e le sue controllate, opera da oltre 65 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
<b>CONSULENZA E VALORIZZAZIONE</b>	 <b>PATRIGEST</b> <small>ADVISORY &amp; VALUATION</small> › Advisory › Valuation › Research	
<b>GESTIONE</b>	 <b>A B A C O</b> <small>TEAM</small> › 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	 <b>A B A C O</b> <small>TEAM</small> › Certificazioni energetiche › Servizi tecnici (regolarizzazioni) › Due Diligence › Assistenza tecnica in fase di vendita e acquisto › Consulenza energetica › Gestione condomini
<b>INTERMEDIAZIONE</b>	 <b>Gabetti</b> <small>CORPORATE</small> › Intermediazione nell’ambito: • portafogli distribuiti • commerciale, industriale • logistico, office › Capital Market	
	 <b>Gabetti</b> <small>FRAZIONAMENTI</small> › Intermediazione di edifici esistenti › Gestione delle permuta	
	 <b>Gabetti</b> <small>CANTIERI</small> › Intermediazione di immobili di nuova costruzione › Analisi del mercato locale › Analisi del progetto	
		 <b>SANTANDREA</b> <small>luxury houses</small> › Intermediazione di immobili esclusivi
		 <b>Gabetti</b>  <small>FRANCHISING AGENCY</small> <small>IMMOBILIARE</small> <b>professione casa</b> › 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, 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 oltre 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.

Considerato l'elevato potenziale derivante dall'attività di segnalazione di prodotti finanziari derivanti dall'attività delle agenzie immobiliari in franchising del Gruppo Gabetti, e stante la situazione del mercato di riferimento, a fine 2016 il Gruppo Gabetti ha costituito **MONETY S.r.l.**, società di mediazione creditizia che si rivolgerà in primo luogo alle agenzie immobiliari ed ai loro clienti in modo professionale ed eticamente corretto, con l'obiettivo di diventare nel tempo il nuovo punto di riferimento nel mercato nell'ambito di mutui, cessione del quinto, prestiti personali e consulenza assicurativa.

Attraverso l'accordo con con Vaance (*broker* assicurativo del Gruppo Strategica) il Gruppo intermedia prodotti di primarie compagnie assicurative internazionali, con l'obiettivo di offrire, sempre attraverso le nostre reti di agenzie in franchising e attraverso la rete dei mediatori di MONETY, tutti i prodotti assicurativi riferiti al settore real estate

## Composizione del capitale sociale

In data 14 dicembre 2016 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. 479.683 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 1.227.988,48. 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 50.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 1.177.988,48 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 22 gennaio 2017 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 14.650.000,00, suddiviso in numero 58.350.306 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio corrente, risulta pari ad euro 22.361 mila (euro 22.042 mila del 31 dicembre 2015).

## Calendario Corporate

DATA	EVENTO SOCIETARIO
13 marzo 2017	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016
27 aprile 2017	riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016– 1° convocazione
28 aprile 2017	riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016– 2° convocazione
15 maggio 2017	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017
1 agosto 2017	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della semestrale al 30 giugno 2017
13 novembre 2017	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

---

# GRUPPO GABETTI

## Il mercato immobiliare italiano: andamenti del 2016

Nel 2016 il mercato immobiliare italiano ha visto una variazione del +18,4% nel numero di compravendite rispetto al 2015 per un totale di 1.141.012 transazioni in termini di NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - *Fonte Agenzia del Territorio*.

### COMPRAVENDITE ANNO 2016 PER SETTORE

SETTORI	NTN Trimestrali				NTN annuali		Variaz. trimestrali 2016				Variaz. Annuali	
	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	tot 2015	tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ 15/14	Δ 16/15
RESIDENZIALE	115.194	143.298	123.476	146.896	444.636	528.865	20,7%	23,0%	17,5%	15,2%	6,5%	18,9%
TERZIARIO	2.025	2.413	2.510	3.000	8.842	9.946	1,3%	14,9%	31,2%	5,9%	-1,9%	12,5%
COMMERCIALE	6.776	7.598	7.188	9.024	26.234	30.586	14,5%	13,0%	23,4%	16,2%	1,9%	16,6%
PRODUTTIVO	2.121	2.897	2.565	3.704	9.243	11.287	7,2%	28,8%	24,6%	25,4%	-3,5%	22,1%
PERTINENZE	87.554	110.015	94.007	119.427	344.849	411.003	17,3%	23,3%	17,3%	18,4%	4,3%	19,2%
ALTRO	30.828	38.687	35.719	44.090	130.100	149.324	8,5%	16,1%	18,4%	15,5%	1,4%	14,8%
TOT	244.498	304.908	265.465	326.141	963.903	1.141.012	17,3%	21,9%	17,9%	16,4%	4,7%	18,4%

*Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Tutti i settori hanno evidenziato una variazione positiva: +18,9% il residenziale, +12,5% il terziario, +16,6% il commerciale e +22,1% il produttivo.

## I. MERCATO RESIDENZIALE

### I. a Inquadramento generale

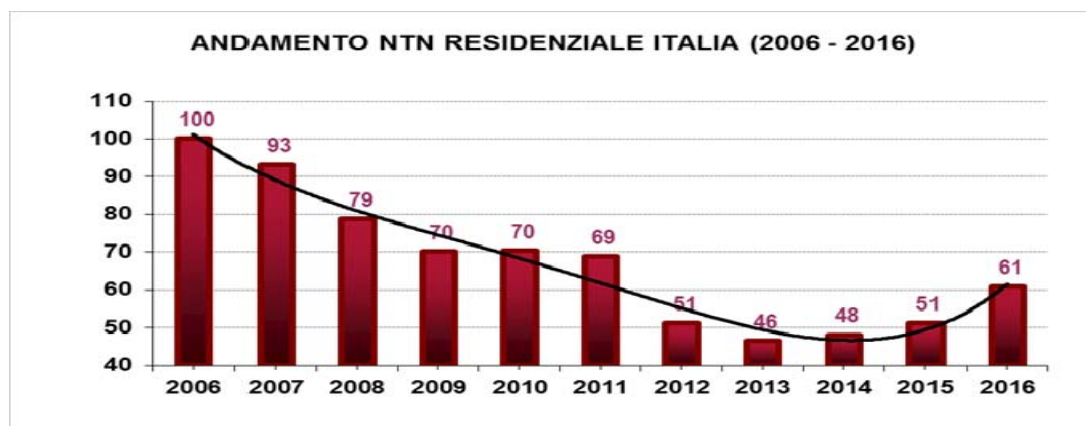
Nel 2016 la situazione macroeconomica generale ha confermato alcuni segnali di ripresa, già evidenziati nel 2015, che si sono riflessi nell'aumento complessivo delle transazioni residenziali. Secondo i dati Istat, nel 3° trimestre del 2016, tenuto conto dell'andamento dei prezzi al consumo, il **potere di acquisto** delle famiglie consumatrici è aumentato dell'1,8% rispetto allo stesso periodo del 2015. D'altra parte, la **propensione al risparmio** (definita dal rapporto tra risparmio lordo e reddito disponibile lordo), nel terzo trimestre 2016, è stata pari al 9,3%, con una diminuzione di 0,1 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e un aumento di 0,6 punti percentuali nei confronti dello stesso periodo del 2015.

Nel 3° trimestre 2016 gli indicatori sul mercato del lavoro hanno segnato una crescita minore rispetto ai trimestri precedenti e una stabilizzazione della disoccupazione. Il **tasso di occupazione** rimane al 57,3%, mentre le dinamiche tendenziali tra il terzo trimestre del 2016 e lo stesso periodo dell'anno precedente portano ad una crescita complessiva di 239 mila occupati. Il **tasso di disoccupazione** rimane stabile all'11,6% in confronto al trimestre precedente, mentre aumenta di 0,4 punti rispetto allo stesso trimestre del 2015.

In tale contesto, nel 2016 il **Pil**, corretto per gli effetti di calendario, è aumentato dell'1,0%.  
*Fonte Dati Istat*



## SERIE STORICA DELLE TRANSAZIONI RESIDENZIALI



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Nel 2016 il mercato residenziale ha registrato un totale di **528.865** transazioni, **+18,9%** rispetto all'anno precedente, che si era chiuso ancora con una variazione del +6,5%. (Dati Agenzia del Territorio relativi al numero di transazioni normalizzate, NTN)

In particolare, nel 2016 si sono registrate 115.194 transazioni nel I trimestre e 143.298 nel II trimestre, rispettivamente +20,7% e +23% a confronto con gli omologhi trimestri del 2015. I dati del III trimestre hanno confermato la crescita, anche se meno sostenuta, rispetto ai trimestri precedenti, registrando un totale di 123.476 transazioni, +17,5% rispetto allo stesso trimestre del 2015, mentre nel IV trimestre si sono realizzate 146.896 transazioni, +15,2%.

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2006 - 2016)												
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STOCK	Val. Ass.	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	33.808.141	-
	Var. %	0,0%	0,0%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	0,0%	1,6%	0,0%	0,3%	-
NTN	Val. Ass.	869.308	808.627	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524	444.636	528.865
	Var. %	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-9,2%	3,6%	6,5%	18,9%
IMI	Val. Ass.	2,8%	2,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,8%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,6%
	Var. %	1,3%	-7,0%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,8%	-25,8%	-10,7%	3,6%	6,2%	18,7%

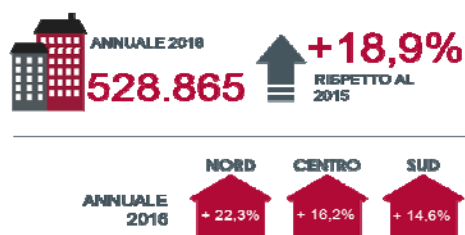
\*parametro IMI calcolato sullo stock censito negli archivi catastali al 31.1.2.2015

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patigest su dati Agenzia del Territorio

Nel 2016 tutte le macro aree hanno riscontrato una variazione positiva: +22,3% al Nord, +16,2% il Centro e +14,6% il Sud. Nel complesso i capoluoghi presentano una variazione del +18,7%, mentre i non capoluoghi del +19,1%. La variazione positiva maggiore si è rilevata nei capoluoghi del Nord (+23,7%), seguiti dai non capoluoghi del Nord (+21,7%) e dai non capoluoghi del Centro (+18,6%).

Nel IV trimestre le performance migliori sono state registrate nel Nord (+18,7%), dove i non capoluoghi hanno visto un +19,2%.

## NUMERO TRANSAZIONI RESIDENZIALI



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Cens

## DATI GRANDI CITTÀ - ANNUALE 2016

ROMA	+10,6%
MILANO	+21,9%
TORINO	+26,4%
GENOVA	+22,9%
NAPOLI	+17,1%
PALERMO	+9,2%
BOLOGNA	+23,7%
FIRENZE	+16%

TOTALE CITTÀ **+17,4%**

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Cens

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE  
MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)

Livello territoriale		Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016
NORD	Capoluoghi	19.818	24.954	20.918	24.215	89.901
	Non Capoluoghi	40.159	51.745	45.102	55.009	192.015
	<b>Totale</b>	<b>59.975</b>	<b>76.699</b>	<b>66.018</b>	<b>79.224</b>	<b>281.916</b>
CENTRO	Capoluoghi	11.284	14.188	11.915	14.233	51.577
	Non Capoluoghi	12.891	15.813	13.709	18.148	58.159
	<b>Totale</b>	<b>23.955</b>	<b>29.779</b>	<b>25.623</b>	<b>30.379</b>	<b>109.736</b>
SUD	Capoluoghi	9.039	10.884	8.788	10.430	38.921
	Non Capoluoghi	22.225	28.137	23.067	28.883	98.292
	<b>Totale</b>	<b>31.264</b>	<b>36.821</b>	<b>31.835</b>	<b>37.293</b>	<b>137.214</b>
ITALIA	Capoluoghi	40.119	49.804	41.598	48.878	180.400
	Non Capoluoghi	75.075	93.494	81.878	98.018	348.465
	<b>Totale</b>	<b>115.194</b>	<b>143.298</b>	<b>123.476</b>	<b>146.896</b>	<b>528.865</b>

COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO  
MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)

Livello territoriale		Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Tot 16/15
NORD	Capoluoghi	29,0%	28,9%	23,0%	17,5%	23,7%
	Non Capoluoghi	21,9%	23,9%	22,0%	19,2%	21,7%
	<b>Totale</b>	<b>24,1%</b>	<b>24,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>18,7%</b>	<b>22,3%</b>
CENTRO	Capoluoghi	17,1%	18,2%	12,5%	7,5%	13,5%
	Non Capoluoghi	19,9%	23,2%	17,8%	14,1%	18,8%
	<b>Totale</b>	<b>18,6%</b>	<b>20,8%</b>	<b>15,3%</b>	<b>10,9%</b>	<b>16,2%</b>
SUD	Capoluoghi	18,0%	21,4%	7,7%	11,8%	14,7%
	Non Capoluoghi	15,3%	20,7%	11,0%	11,8%	14,8%
	<b>Totale</b>	<b>16,1%</b>	<b>20,9%</b>	<b>10,1%</b>	<b>11,7%</b>	<b>14,6%</b>
ITALIA	Capoluoghi	22,9%	23,1%	18,4%	13,2%	18,7%
	Non Capoluoghi	19,5%	22,9%	18,0%	18,2%	19,1%
	<b>Totale</b>	<b>20,7%</b>	<b>23,0%</b>	<b>17,5%</b>	<b>15,2%</b>	<b>18,9%</b>

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 CITTÀ* (Q1 2016 - Q4 2016)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTÀ* (Q1 2016 - Q4 2016)				
Città	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ16/15
ROMA	6.569	8.254	6.906	8.524	30.253	12,5%	12,5%	8,9%	8,7%	10,6%
MILANO	4.804	6.151	5.090	5.933	21.978	26,0%	29,8%	23,9%	10,4%	21,9%
TORINO	2.847	3.406	2.733	3.356	12.342	37,2%	24,3%	20,5%	25,2%	26,4%
GENOVA	1.471	1.825	1.581	1.755	6.631	28,0%	27,8%	25,1%	12,7%	22,9%
NAPOLI	1.584	1.852	1.404	1.873	6.714	22,8%	25,4%	2,5%	17,4%	17,1%
PALERMO	1.085	1.337	1.051	1.323	4.796	5,6%	12,4%	6,0%	11,7%	9,2%
BOLOGNA	1.218	1.592	1.262	1.496	5.568	19,3%	33,6%	21,5%	19,7%	23,7%
FIRENZE	1.064	1.384	1.105	1.236	4.788	21,8%	23,3%	13,3%	8,8%	16,0%
TOTALE	20.641	25.801	21.132	25.495	93.069	20,8%	21,5%	15,1%	12,6%	17,4%

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2016 - Q4 2016)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2016 - Q4 2016)				
Provincia	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ16/15
ROMA	3.194	3.784	3.213	3.919	14.111	23,1%	22,5%	19,5%	16,9%	20,3%
MILANO	6.528	8.665	6.946	8.928	31.067	24,0%	22,7%	19,1%	21,5%	21,8%
TORINO	3.120	4.156	3.531	4.531	15.338	20,9%	26,3%	23,5%	25,1%	24,2%
GENOVA	653	845	746	865	3.109	25,8%	29,8%	19,2%	9,0%	20,0%
NAPOLI	2.335	2.795	2.334	2.819	10.283	17,4%	24,9%	25,1%	13,2%	19,8%
PALERMO	842	922	942	1.024	3.730	2,7%	5,6%	13,4%	4,7%	6,5%
BOLOGNA	1.414	1.881	1.549	1.956	6.800	15,1%	29,3%	15,2%	15,9%	19,0%
FIRENZE	1.242	1.574	1.389	1.587	5.792	23,2%	27,4%	31,4%	16,1%	24,1%
TOTALE	19.329	24.621	20.651	25.630	90.230	20,8%	23,8%	20,7%	18,4%	20,9%

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Guardando alle otto maggiori città italiane per popolazione, complessivamente nel 2016 si sono registrate 93.069 transazioni, +17,4% rispetto al 2015. Contestualmente le restanti province hanno registrato una variazione del +20,9%, maggiore rispetto alla media nazionale. A livello annuale, Torino presenta la variazione maggiore (+26,4%), seguito da Bologna (+23,7%), Genova (+22,9%) e Milano (+21,9%). Seguono, in ordine di crescita, Napoli (+17,1%), Firenze (+16%), Roma (+10,6%) e Palermo (+9,2%).

Per quanto riguarda i **prezzi**, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel 2016 nelle otto grandi città si è registrata una variazione media del -1,5%, 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 2016 i **tempi** medi di vendita nelle grandi città si sono ridotti ulteriormente, passando da una media di 5,5 mesi a circa 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 gli immobili che hanno caratteristiche intrinseche per cui non attraggono l'interesse della domanda.

Per quanto riguarda gli **sconti** medi tra prezzo inizialmente richiesto e prezzo di chiusura delle trattative, nel 2016 la media è stata intorno al 12% per le grandi città, ma anche in questo caso abbiamo forti differenze a seconda dello specifico immobile. Nei casi in cui i prezzi sono già stati riallineati in fase di richiesta la percentuale si riduce sotto il 10%, mentre saliamo oltre il 20% quando le richieste non sono adeguate ai parametri attuali.

Nel 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 2016 ha mostrato una maggiore vivacità rispetto all'anno precedente.

Tra i fattori che hanno determinato questa tendenza, con una contestuale aumento 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.

Secondo l'esperienza di *Santandrea Luxury Houses*, nel 2016, 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, nel secondo semestre del 2016 si è riscontrata un'attenuazione della discesa dei prezzi, che sono diminuiti con una media del -1% a Milano e del -2,5% a Roma, mentre nelle altre città hanno riscontrato stabilità, come nel caso di Napoli, o e variazioni inferiori al -2%.

## I. b Mutui

Secondo gli ultimi dati diffusi dall'Agenzia del Territorio, le compravendite di abitazioni realizzate nel 2016 da persone fisiche con l'utilizzo di un mutuo con iscrizione di ipoteca sugli immobili acquistati a garanzia del credito (NTN IP) sono state 246.182, +27,3%, rispetto al 2015. In crescita, sempre rispetto al 2015, l'incidenza delle NTN IP sul totale delle transazioni realizzate da persone fisiche (NTN PF), attestandosi al 48,5%.

Il capitale complessivo erogato nel 2016 ammonta a circa 29,4 Mld di euro, +27,8% rispetto al totale erogato nel 2015. E' risultato sostanzialmente stabile il capitale medio erogato per unità abitativa, pari a circa 119 mila euro, così come 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 2015, risultando pari al 2,31%.

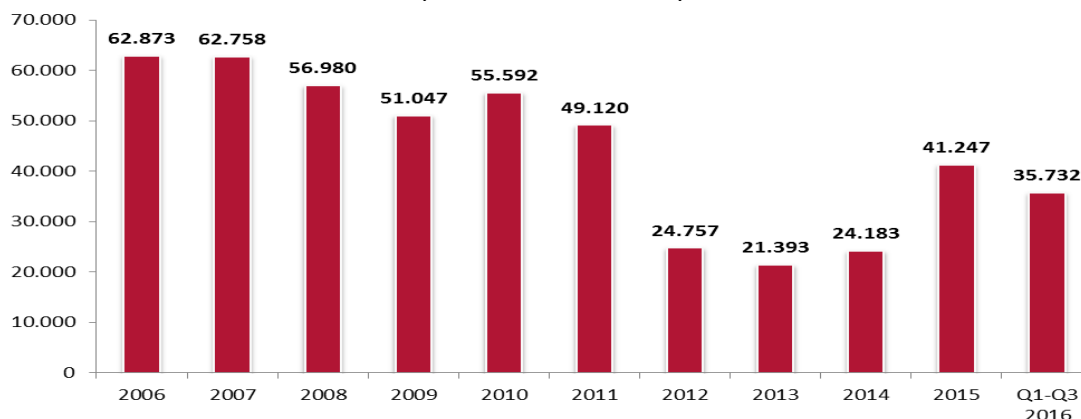
### La domanda di mutui

Nel 2016, secondo i dati *Crijf*, il valore aggregato relativo al numero di richieste di mutuo e surroghe ha registrato una variazione del +13,3%. Tale crescita segue al significativo aumento registrato nel 2015, pari al +53,3% rispetto al 2014, seguendo il trend positivo del 2014 (+15%) e 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 2016 una variazione positiva pari al +26,8%. Il totale erogato nel periodo gennaio-settembre è stato infatti pari a 35,7 Mld di euro.

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



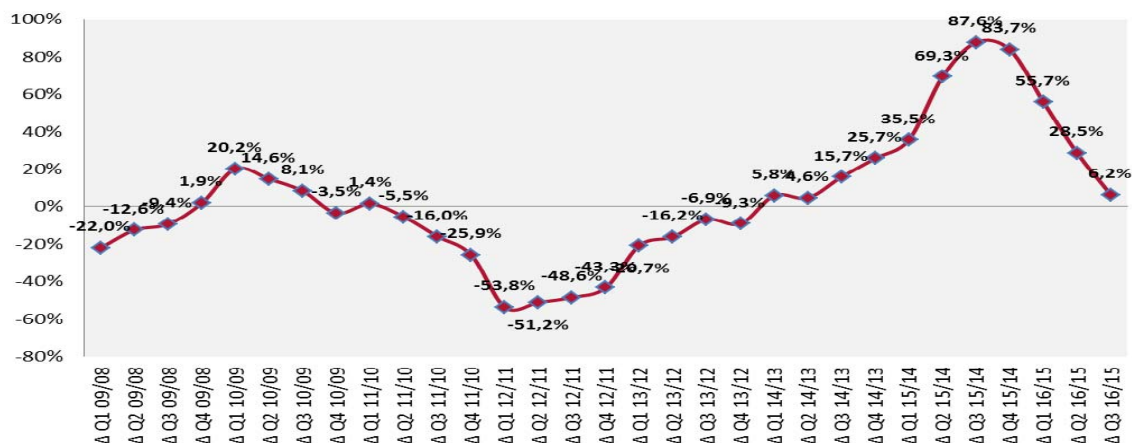
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati feb 2017  
Base informativa pubblica Banca D'Italia. \*Il dato 2016 comprende solo i primi tre trimestri.

Guardando le variazioni tendenziali registrate nei vari trimestri emerge come, a partire dal Q1 2014, si siano registrate variazioni positive per tutti i trimestri considerati, invertendo il trend negativo precedente. Nei primi tre trimestri del 2016 la crescita prosegue, ma a ritmi meno elevati rispetto ai trimestri precedenti.

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



**Variazione tendenziale erogazioni finanziamenti per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici**

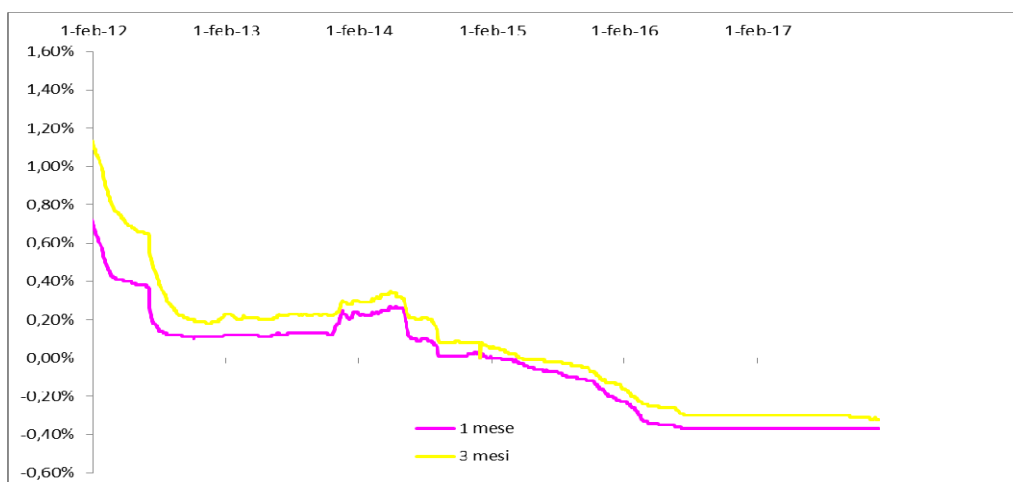


Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati feb 2017  
Base informativa pubblica Banca D'Italia.

**Rapporto Loan to Value**

Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni Banca d'Italia, nel 4° trimestre 2016 il rapporto tra ammontare del mutuo e valore dell'immobile (Ltv) è stato pari al 75,5%, in aumento rispetto al dato del trimestre precedente (74,7%) e rispetto allo stesso trimestre 2015 (64,7%).

### 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 di 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.

Nel 2016 è proseguita la dinamica negativa: la scadenza a un mese è passata dal -0,22% di gennaio al -0,37% costante da luglio a dicembre; la scadenza a tre mesi è passata da -0,14% a gennaio a -0,3% ad agosto e a -0,32% a dicembre.

## I. c Trend di mercato

Per il 1° semestre 2017 si prevede una progressiva stabilizzazione dei prezzi, in un contesto di aumento delle compravendite.

Si segnala l'impatto positivo di alcune novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2017, che potranno dare ulteriore stimolo al mercato:

- In particolare ci riferiamo all'incentivo all'acquisto di immobili da ristrutturare, con la proroga fino al 31 dicembre 2017 delle detrazioni fiscali relative alle spese sostenute per interventi volti al recupero del patrimonio edilizio e la conferma della detrazione delle spese relative a interventi di riqualificazione energetica degli edifici, nella misura maggiorata del 65%.
- Si segnala inoltre la particolare attenzione rivolta alle misure antisismiche, per cui la detrazione è elevata al 70%, qualora riducano il pericolo sismico in modo tale da comportare il passaggio a una classe di rischio inferiore.
- Infine si richiama la proroga dei piani casa di dieci regioni: Basilicata, Sardegna, Marche, Puglia, Sicilia, Veneto, Calabria, Piemonte, Toscana e Lazio, nell'ottica dello snellimento delle procedure relative ad opere di riqualificazione edilizia.

## II. MERCATO CORPORATE

### II. a SETTORE TERZIARIO

Nel corso del 2016 il settore terziario ha registrato a livello nazionale un totale di 9.946 transazioni, presentando una variazione del +12,5% rispetto al 2015.

La crescita maggiore si è rilevata al Nord (+16,7%). Seguono il Sud (+8,6%) e il Centro (+4,4%).

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2006 - 2016)												
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STOCK	Val. Ass.	575.463	575.463	583.899	603.118	633.952	649.349	649.381	657.787	659.061	659.860	-
	Var. %	0,0%	0,0%	1,5%	3,3%	5,1%	2,4%	0,0%	1,3%	0,2%	0,1%	-
NTN	Val. Ass.	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017	8.842	9.946
	Var. %	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%	-4,6%	-1,9%	12,5%
IMI	Val. Ass.	3,8%	3,7%	3,1%	2,7%	2,4%	2,2%	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%	-
	Var. %	-3,2%	-3,0%	-17,2%	-12,3%	-10,4%	-7,4%	-26,6%	-12,2%	-4,6%	-2,1%	-

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patrigest su dati Agenzia del Territorio*





*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Con 3.000 transazioni, il settore terziario mostra nel quarto trimestre 2016 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in crescita del +5,9%, proseguendo la tendenza della variazione trimestrale positiva registrata nel corso del Q3 2016.

La crescita maggiore si è rilevata al Nord (+14,5%), seguito dal Sud (+4,3%), mentre il Centro ha registrato una variazione negativa (-14,6%).

<b>COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)</b>					
<b>Macroarea</b>	<b>Q1 2016</b>	<b>Q2 2016</b>	<b>Q3 2016</b>	<b>Q4 2016</b>	<b>Tot 2016</b>
<b>Nord</b>	1.186	1.413	1.579	1.918	<b>6.096</b>
<b>Centro</b>	<b>417</b>	<b>505</b>	<b>488</b>	<b>559</b>	<b>1.969</b>
<b>Sud</b>	422	494	442	523	<b>1.881</b>
<b>Italia</b>	<b>2.025</b>	<b>2.413</b>	<b>2.510</b>	<b>3.000</b>	<b>9.948</b>

<b>COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)</b>					
<b>Macroarea</b>	<b>Δ Q1</b>	<b>Δ Q2</b>	<b>Δ Q3</b>	<b>Δ Q4</b>	<b>Δ 16/15</b>
<b>Nord</b>	4,6%	13,7%	34,7%	14,5%	<b>16,7%</b>
<b>Centro</b>	<b>-1,1%</b>	<b>11,8%</b>	<b>36,1%</b>	<b>-14,6%</b>	<b>4,4%</b>
<b>Sud</b>	-4,5%	21,7%	15,6%	4,3%	<b>8,6%</b>
<b>Italia</b>	<b>1,4%</b>	<b>14,9%</b>	<b>31,2%</b>	<b>5,9%</b>	<b>12,6%</b>

*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 2016 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 1.146 transazioni per il settore terziario, -3,6% rispetto allo stesso trimestre del 2015.

In particolare, si rilevano cali nelle province di Napoli (-49,2%), Firenze (-31,5%), Roma (-16,4%) e Torino (-7,4%). Positive invece le variazioni rilevate nelle province di Genova (+109,7%), Palermo (+39,7%), Milano (+8,8%) e Bologna (+7,5%).

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)						COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)				
Province	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ16/15
ROMA	106	182	167	208	664	-25,8%	27,7%	68,7%	-16,4%	4,7%
MILANO	287	298	378	526	1.489	-3,6%	8,7%	40,8%	8,8%	12,6%
TORINO	71	59	84	94	307	8,4%	-27,0%	-5,9%	-7,4%	-8,6%
GENOVA	30	48	32	46	156	27,7%	14,5%	51,7%	109,7%	44,0%
NAPOLI	63	55	99	47	264	18,7%	2,2%	104,8%	-49,2%	6,4%
PALERMO	29	33	28	45	133	-27,2%	-4,1%	-38,3%	39,7%	-10,6%
BOLOGNA	46	69	66	104	285	5,9%	0,8%	16,7%	7,5%	7,5%
FIRENZE	65	70	49	76	261	26,2%	49,5%	25,8%	-31,5%	4,7%
TOTALE	698	814	900	1.146	3.558	-2,8%	9,6%	35,8%	-3,6%	7,4%

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

## Rendimenti

### RENDIMENTI PRIME Q4 2016

MILANO	YIELDS (%) Q4 2016	ROMA	YIELDS (%) Q4 2016
	PRIME		PRIME
CBD-Centro	5,50%	CBD-Centro	5,70%
Semicentro	6,50%	Semicentro	6,50%
Periferia	7,00%	Eur	6,50%
Hinterland	7,50%	Periferia	7,80%
MEDIA	6,63%	MEDIA	6,63%

*Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest*

Dall'analisi dei contratti di locazione e 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 2016 è di 330 €/mq/anno, dato lievemente in aumento rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 325 €/mq/anno. Si precisa che i canoni "*prime*" 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 rimasti stabili; il *Prime Yield* della zona centrale di Milano si attesta intorno al 5,50% e arriva fino al 7,50% nell'hinterland.

A **Roma** il *prime rent* medio delle locazioni avvenute al Q4 2016 è di 300 €/mq/anno, dato lievemente superiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 295 €/mq/anno. Come per Milano, si precisa che i canoni "*prime*" 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 rimasti stabili. In centro il rendimento si attesta sul 5,70%.

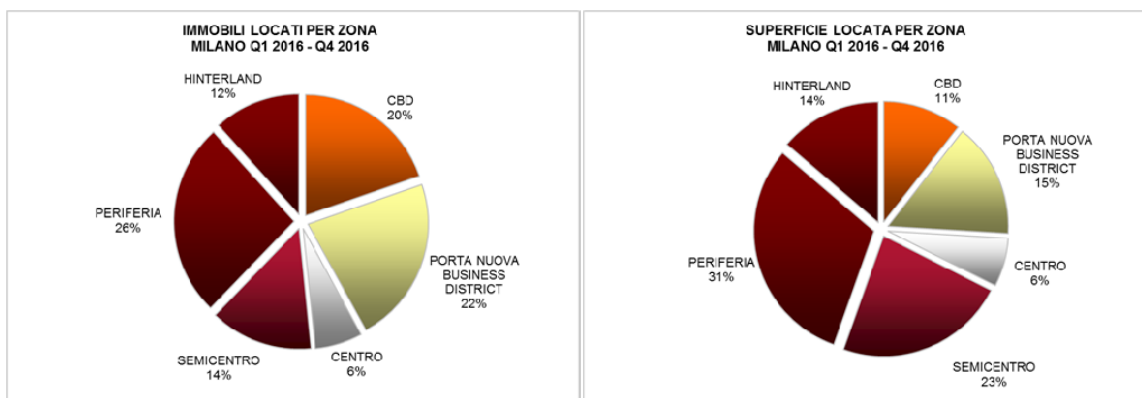
MILANO	RENT €/mq/a – Q4 2016	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
<b>CBD e PN BD</b>	390	500
<b>Centro</b>	350	410
<b>Semicentro</b>	265	300
<b>Periferia</b>	170	260
<b>Hinterland</b>	145	190
<b>MEDIA</b>	<b>265</b>	<b>330</b>
ROMA	RENT €/mq/a – Q4 2016	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
<b>CBD</b>	320	400
<b>Centro</b>	290	360
<b>Semicentro</b>	230	270
<b>Eur</b>	240	310
<b>Periferia</b>	130	190
<b>MEDIA</b>	<b>240</b>	<b>300</b>

Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest

## TAKE UP

A **Milano**, il *take up* stimato nel corso del 2016 è stato di circa 335.500 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori).

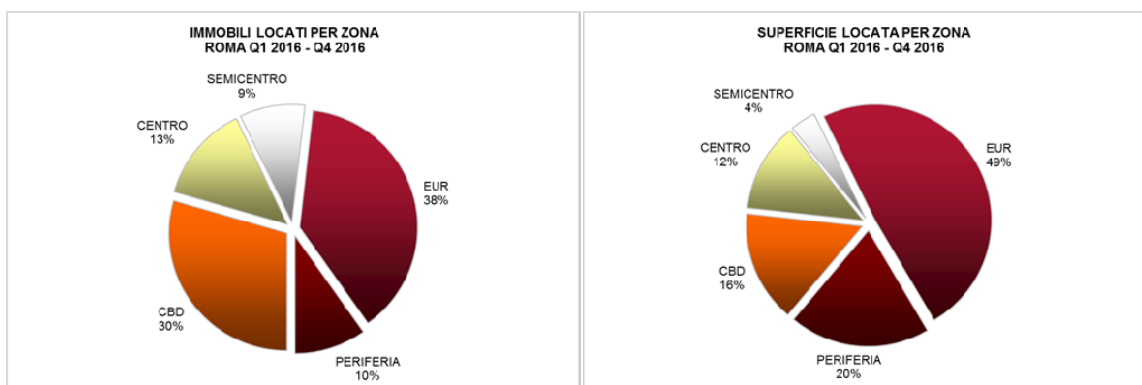
In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella periferia (26%); seguono il Porta Nuova Business District (22%) e il CBD (20%). In termini di superficie la periferia (31%) e il semicentro (23%) rappresentano le quote più sostanziose.



Il *take up* stimato durante il corso del 2016 a **Roma** è stato di circa 146.000 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.

In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella zona EUR (38%), seguita dal CBD (30%). Anche in termini di superficie è in testa la zona EUR, con un peso del 49% sul totale.



### Trend di mercato

Dopo un 2015 ancora negativo, nel 2016 per il settore terziario si sono registrati segnali positivi a livello complessivo in termini di volumi transati. Si prevede per il 2017 un'ulteriore crescita, in linea con quella dell'anno precedente.

Considerando l'ambito *corporate*, si prevedono risultati positivi nei mercati principali di Milano e Roma in termini di assorbimento di spazi in locazione, per i prodotti di elevata qualità, con una sempre maggiore attenzione al grado e all'efficienza degli edifici.

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 2016 il settore commerciale ha registrato, a livello nazionale, un totale di 30.586 transazioni, +16,59% rispetto al 2015; 30.061 transazioni, +16,6%, al netto del settore alberghiero.

ANDAMENTO NTN COMMERCIALE ITALIA (2006 - 2016)												
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STOCK	Val. Ass.	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	2.771.100	-
	Var. %	0,0%	0,0%	1,6%	1,1%	1,1%	1,4%	0,0%	0,8%	0,0%	0,2%	-
NTN	Val. Ass.	52.816	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	23.980	25.369	25.782	30.061
	Var. %	-4,3%	-4,8%	-12,2%	-16,4%	-4,0%	-2,9%	-24,6%	-7,5%	5,8%	1,6%	16,6%
IMI	Val. Ass.	2,0%	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	1,1%
	Var. %	-4,3%	-4,8%	-13,5%	-17,4%	-5,0%	-4,2%	-24,6%	-8,3%	5,8%	1,5%	16,4%

\*parametro IMI calcolato sullo stock censito negli archivi catastali al 31.1.2.2015

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



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 9.024 transazioni, il settore commerciale mostra nel quarto trimestre 2016 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in crescita del +16,2% rispetto al quarto trimestre del 2015, confermando la tendenza positiva rilevata durante il corso del 2016. La crescita si è distribuita su tutto il territorio nazionale: Sud (+19,6%), Nord (+16,2%) e Centro (+12,4%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)					
Macroarea	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016
Nord	3.309	3.619	3.633	4.442	15.003
Centro	1.451	1.700	1.620	2.051	6.822
Sud	2.016	2.279	1.935	2.531	8.760
<b>Italia</b>	<b>6.776</b>	<b>7.598</b>	<b>7.188</b>	<b>9.024</b>	<b>30.586</b>

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)					
Macroarea	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ 16/15
Nord	15,8%	11,5%	28,8%	16,2%	17,7%
Centro	11,6%	8,7%	23,7%	12,4%	13,7%
Sud	14,6%	19,0%	14,2%	19,6%	17,0%
<b>Italia</b>	<b>14,5%</b>	<b>13,0%</b>	<b>23,4%</b>	<b>16,2%</b>	<b>16,6%</b>

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel quarto trimestre del 2016 un incremento del +14,5% rispetto al 2015, con un totale di 10.419 transazioni. Si rilevano performance positive in tutte le principali province del territorio nazionale.

In particolare, Napoli (+21,5%), Genova (+18,5%) e Roma (+18,3%) hanno rilevato le crescite maggiori. Seguono Torino (+16,1%), Firenze (+13,9%), Milano (+11,5%), Bologna (+5,3%) e Palermo (+2,2%).

Province	COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)					COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)				
	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ 16/15
ROMA	521	618	578	634	2.350	21,0%	19,5%	27,1%	8,5%	18,3%
MILANO	682	784	718	920	3.105	14,2%	-0,3%	32,6%	7,1%	11,6%
TORINO	339	308	271	361	1.279	24,2%	0,2%	39,3%	10,7%	16,1%
GENOVA	111	105	137	127	480	16,9%	1,2%	52,0%	9,1%	18,6%
NAPOLI	305	324	300	462	1.391	10,4%	6,9%	29,9%	37,9%	21,5%
PALERMO	102	101	88	124	415	14,2%	-2,2%	-3,7%	1,8%	2,2%
BOLOGNA	132	165	134	195	626	4,5%	27,9%	-15,3%	7,6%	5,3%
FIRENZE	155	195	198	227	773	-8,3%	15,0%	40,1%	13,5%	13,9%
TOTALE	2.347	2.600	2.422	3.050	10.419	14,1%	7,4%	27,4%	12,0%	14,5%

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

## Trend di mercato

Il settore *retail* ha beneficiato nel 2016 del miglioramento del clima di fiducia delle famiglie, in un contesto di stabilità del valore delle vendite al dettaglio.

Si prevede per il 2017 un trend positivo in termini di volumi transati, oltre all'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.

Si conferma 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. Per il 2017 si prevede un leggero aumento dei canoni nei centri storici delle principali città per quanto riguarda l'*high street retail* e stabilità dei canoni per i centri commerciali, mentre parlando di rendimenti si prevede una generale stabilità, con lievi cali nei mercati *prime*.

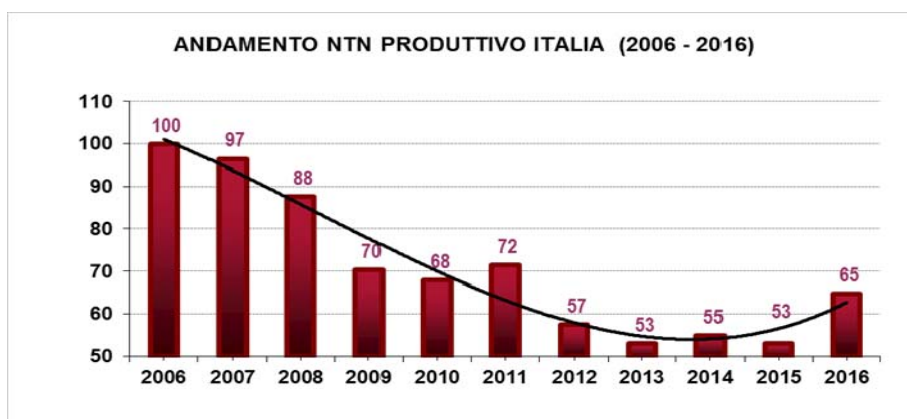
## II. c SETTORE PRODUTTIVO

Nel corso del 2016 il settore produttivo ha registrato a livello nazionale un totale di 11.287 transazioni, +22,1% rispetto all'anno precedente.

La variazione annuale è risultata positiva su tutto il territorio nazionale: Sud (+45,6%), Centro (+19,7%) e Nord (+17,4%).

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2006 - 2016)												
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STOCK	Val. Ass.	601.113	601.113	622.718	636.944	654.537	701.978	701.978	735.256	735.171	742.712	-
	Var. %	0.0%	0.0%	3.6%	2.3%	2.8%	7.2%	0.0%	4.7%	0.0%	1.0%	-
NTN	Val. Ass.	17.436	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246	9.582	9.243	11.287
	Var. %	0.2%	-3.5%	-9.2%	-19.6%	-3.5%	5.3%	-19.7%	-7.7%	3.6%	-3.5%	22.1%
IMI	Val. Ass.	2.9%	2.8%	2.5%	1.9%	1.8%	1.8%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.5%
	Var. %	0.2%	-3.5%	-12.4%	-21.4%	-6.1%	-1.8%	-19.7%	-11.9%	3.6%	-4.5%	20.6%

\*parametro IMI calcolato sullo stock censito negli archivi catastali al 31.1.2.2015



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel quarto trimestre del 2016 una crescita (+25,4%) rispetto allo stesso trimestre del 2015, a conferma del trend positivo registrato nel corso del 2016.

Nello specifico, l'aumento dei volumi di compravendita si è rilevato su tutto il territorio nazionale: Sud (+64,1%), Centro (+26,6%) e Nord (+16,9%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)					
Macroarea	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016
Nord	1.396	1.867	1.710	2.371	7.344
Centro	334	430	449	628	1.871
Sud	361	600	406	706	2.072
<b>Italia</b>	<b>2.12*</b>	<b>2.897</b>	<b>2.565</b>	<b>3.704</b>	<b>11.287</b>

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2016)					
Macroarea	Δ Q1	Δ Q2	Δ Q3	Δ Q4	Δ 16/15
Nord	16/15	16/15	16/15	16/15	17,4%
Centro	15,3%	2,1%	36,0%	26,6%	19,7%
Sud	5,0%	85,9%	23,9%	64,1%	45,6%
<b>Italia</b>	<b>7,2%</b>	<b>28,8%</b>	<b>24,6%</b>	<b>25,4%</b>	<b>22,1%</b>

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 2.407 transazioni totali nel settore produttivo, le otto province delle principali città a livello complessivo nel Q4 2016 hanno registrato una variazione del +8,8% rispetto al Q4 2015.

Dalla tabella è possibile rilevare, un andamento caratterizzato da grandi scostamenti. In particolare, il mercato è risultato in crescita nelle province di Firenze (+40,9%), Roma (+39,4%), Genova (+38,4%), Napoli (+28,5%) e Torino (+4,9%), mentre si sono rilevate flessioni nelle province di Bologna (-6,3%), Palermo (-0,5%) e Milano (-0,5%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)						COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2016)				
Province	Q1 2016	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2016	Tot 2016	Δ Q1 16/15	Δ Q2 16/15	Δ Q3 16/15	Δ Q4 16/15	Δ 16/15
ROMA	59	77	63	81	280	40,0%	139,0%	29,3%	3,9%	39,4%
MILANO	154	203	182	257	794	-4,9%	4,6%	23,7%	-13,3%	-0,6%
TORINO	118	116	122	169	525	14,1%	-9,9%	3,4%	12,5%	4,9%
GENOVA	19	31	35	30	116	6,1%	81,9%	40,0%	29,7%	38,4%
NAPOLI	31	40	25	53	149	6,8%	67,6%	9,2%	32,2%	28,5%
PALERMO	12	23	16	12	63	10,3%	-4,0%	45,5%	-31,3%	-0,6%
BOLOGNA	41	114	70	80	304	-58,6%	29,0%	2,6%	14,1%	-6,3%
FIRENZE	39	40	57	41	177	57,0%	-1,2%	263,7%	-8,7%	40,9%
TO TALE	473	643	570	721	2.407	-3,1%	17,4%	24,8%	0,3%	8,8%

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

## Trend di mercato

Nel settore produttivo per il 2017 si prevede un trend positivo in termini di transazioni, pur considerando che, rispetto ad altri comparti, è stato maggiormente 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.

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.

Si prevede un generale consolidamento delle performance del settore logistica / *light industrial*, in particolare per quanto riguarda il mercato delle locazioni, con un leggero incremento dei canoni di locazione, che potrebbe condurre nella seconda parte del 2017 ad un leggero calo dei rendimenti.

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.





---

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

---

**GRUPPO GABETTI**

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)		
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>AGENCY</b>		
Ricavi da attività di agency	16.066	14.271
Altri proventi	1.506	1.465
Costi e spese operative	-15.978	-14.156
<b>EBITDA AGENCY - (A)</b>	<b>1.594</b>	<b>1.580</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	17.769	15.315
Altri proventi	267	319
Costi e spese operative	-16.659	-14.321
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>1.377</b>	<b>1.313</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)</b>	<b>-527</b>	<b>-1.340</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C)</b>	<b>2.444</b>	<b>1.553</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)</b>	<b>-993</b>	<b>-669</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)</b>	<b>1.451</b>	<b>884</b>
Ammortamenti	-2.552	-2.628
Accantonamenti	-382	-1.081
Svalutazioni	-1.251	-2.392
<b>TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-4.185</b>	<b>-6.101</b>
<b>EBIT - RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-2.734</b>	<b>-5.217</b>
Proventi ed oneri da partecipazioni	0	-6
Proventi finanziari	8	20
Oneri finanziari	-339	-794
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-331</b>	<b>-780</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-3.065</b>	<b>-5.997</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>176</b>	<b>-325</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-2.889</b>	<b>-6.322</b>
<b>(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>302</b>	<b>132</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-2.587</b>	<b>-6.190</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2016	31.12.2015
Crediti finanziari (quota a breve)	3.543	4.414
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	8.462	8.589
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>12.005</b>	<b>13.003</b>
Imposte anticipate e differite	2.686	2.371
Immobilizzazioni immateriali nette	13.071	15.014
Immobilizzazioni materiali nette	575	640
Altre attività	195	181
Altri titoli	97	97
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>16.624</b>	<b>18.303</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.029	-2.136
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
<b>Capitale investito al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>22.100</b>	<b>24.670</b>
<i>Coperto da:</i>		
Debiti finanziari a breve termine	752	801
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-10.812	-11.757
Debiti finanziari a medio/lungo termine	17.670	19.799
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>7.610</b>	<b>8.843</b>
Capitale e riserve di terzi	328	370
Patrimonio netto del Gruppo	14.162	15.457
<b>Totale</b>	<b>22.100</b>	<b>24.670</b>

---

## RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

### *Analisi dei risultati*

Procede il percorso di costante sviluppo del Gruppo in tutte le linee di business in un contesto di mercato che sebbene in ritardo rispetto alle previsioni comincia a dare segnali positivi.

Il mercato immobiliare italiano, dopo aver evidenziato nel corso del 2015 una crescita del 5,9% del numero di transazioni rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, anche nel 2016 ha proseguito il suo andamento positivo, evidenziando una crescita del 18,8% del numero delle transazioni al netto delle pertinenze rispetto ai volumi dell'esercizio precedente.

L'analisi dei dati puntuali del 2016 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, con una crescita su base annua del 18,9% e finalmente un andamento positivo anche nel settore degli *Usi diversi*, che complessivamente ha evidenziato volumi superiori del 16,9% con andamenti positivi nei suoi diversi settori, produttivo, commerciale e terziario.

In tale contesto è risultato significativo lo sviluppo del volume dei ricavi operativi del Gruppo, che sono in continua evoluzione ed hanno raggiunto nel 2016 euro 35,6 milioni, in crescita del 14% (oltre euro 4,2 milioni) rispetto all'esercizio precedente. Tutti i settori hanno registrato un miglioramento: +12% nell'*Agency*, con particolare riferimento alla parte diretta e +15% nei *Technical Services*, con crescite importanti per *Abaco*.

In tale contesto, il Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2016 ha realizzato un EBITDA dell'attività di servizi pari ad euro 2,4 milioni, in crescita del 57% rispetto a quello di euro 1,6 milioni realizzato al 31 dicembre 2015, confermando i risultati positivi derivanti dalle azioni intraprese negli ultimi anni, che hanno permesso di consolidare in modo stabile l'inversione di tendenza, sotto tutti i punti di vista, con risultati positivi evidenziati in tutte le linee di business.

L'esercizio 2016 è risultato positivo anche sotto il profilo finanziario, con incassi superiori alla media degli ultimi anni che hanno portato a conseguenti minori necessità di svalutazione dei crediti, con un beneficio a livello di EBIT di Gruppo che risulta infatti superiore del 48% rispetto a quello dell'esercizio precedente (euro -2,7 milioni, rispetto ad euro -5,2 milioni del 31 dicembre 2015), al netto di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni di avviamenti.

I costi operativi sono risultati in aumento del 15% a seguito di un diverso *mix* nel volume dei ricavi operativi che hanno registrato minori ricavi dell'attività di valutazione di *Patrigest* più che compensati dall'incremento dei volumi dell'attività di *Abaco* e dell'*Agency* diretta e tenuto anche conto del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 0,6 milioni.

Nel dettaglio per linea di *business*, l'EBITDA *Agency* al 31 dicembre 2016 è stato pari ad euro 1,6 milioni, in linea rispetto a quello del 31 dicembre 2015, anche tenuto conto di un maggior assorbimento di costi della capogruppo per euro 0,4 milioni, al netto del quale la crescita è stata del 26%. Significativo è risultato il recupero nel risultato della rete diretta, seppur non ancora a pieno regime in termini di fatturato considerato il portafoglio incarichi, con particolare riferimento al settore *Fractioning & Building*.

Cresce per il secondo anno consecutivo (complessivamente del 7%) la rete delle agenzie in *franchising* arrivando a nr. 945 zone contrattuali, con una variazione netta di nr. 59 zone contrattuali rispetto a fine 2015, confermando l'inversione di tendenza verso una crescita sempre più importante. Sono stati sottoscritti nel corso dell'esercizio nr. 111 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando la forte attrattiva degli stessi nel mercato di riferimento di tutti e tre i marchi che hanno avuto indistintamente una crescita.

Nell'aspettativa dell'entrata a regime dei ricavi derivanti dai nuovi contratti sviluppati, la riduzione dell'EBITDA nell'attività del *franchising* trova poi compensazione nelle minori svalutazioni dei crediti, con un risultato complessivo in crescita rispetto a quello realizzato nell'esercizio precedente e con una migliore qualità delle reti in linea con le strategie definite dal *management*.

Al 31 dicembre 2016 l'EBITDA della linea di business *Technical Services* è stato pari ad euro 1,4 milioni, in crescita del 5% rispetto a quello di euro 1,3 milioni realizzato nell'esercizio precedente, anche tenuto conto di un maggior assorbimento di costi della capogruppo per euro 0,2 milioni (al netto del quale la crescita sarebbe stata del 21%) a seguito dell'importante incremento dei volumi e delle marginalità di *Abaco*, che hanno più che compensato la significativa riduzione dei ricavi e dei relativi margini in *Patrigest*, fortemente penalizzata nello sviluppo dell'attività di esperto indipendente conseguente ad un cambio normativo introdotto il 5 marzo 2015 che ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo.

Per tale ragione, nel mese di settembre è stato ceduto a terzi tale ramo di attività, con l'obiettivo strategico di favorire lo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo, puntando anche a riposizionare *Patrigest* nell'attività delle valutazioni e dell'*advisory* in genere.

Come precedentemente evidenziato, si è registrata un'ulteriore crescita *Abaco*, con un volume dei ricavi operativi superiori del 26% rispetto al 31 dicembre 2015, grazie all'importante sviluppo nell'attività dei *Loans* e con contratti ricorrenti nell'*Audit* e nel *Property*. La struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata ha conseguentemente portato importanti benefici in termini di marginalità.

I costi della capogruppo sono risultati complessivamente pari ad euro 0,5 milioni, in riduzione del 61% rispetto a quelli di euro 1,3 milioni del 31 dicembre 2015, a seguito del maggior assorbimento da parte delle controllate dei servizi *corporate* per euro 0,6 milioni, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

Al 31 dicembre 2016 il settore *Altri Business* ha evidenziato un EBITDA per euro -1,0 milioni, rispetto a quello di euro -0,7 milioni dell'esercizio precedente, comprensivo del risultato di euro -0,4 milioni derivante dalla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997, in recupero di euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2015 e del risultato di euro -0,6 milioni derivante dai costi di sviluppo di *Wikire*, superiore di euro 0,4 milioni a quello dell'esercizio precedente.

*Wikire* è un progetto in fase di *start up* che al momento non produce ancora risultati positivi, riferito ad una importante iniziativa con la quale il Gruppo ha permesso la nascita e lo sviluppo di un'innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti immobiliari e per gli agenti immobiliari, con una chiara *mission* di rendere maggiormente equilibrato il mondo dei portali immobiliari oggi controllato da pochi soggetti.

L'EBITDA del Gruppo è risultato pertanto positivo per euro 1,5 milioni, in crescita del 64% rispetto ad euro 0,9 milioni del 31 dicembre 2015, confermando i risultati positivi di tutte le linee operative di business.

Al 31 dicembre 2016 si registra una riduzione del 31% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 4,2 milioni rispetto ad euro 6,1 milioni dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio si evidenziano ammortamenti per euro 2,5 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,7 milioni), in riduzione di euro 0,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2015, svalutazioni di crediti commerciali per euro 1,3 milioni, inferiori del 48% rispetto ad euro 2,4 milioni del 31 dicembre 2015, con particolare riferimento al settore del *franchising* immobiliare, che ha beneficiato della scelta di risolvere nel corso degli esercizi precedenti numerosi contratti ritenuti non più idonei in relazione alle tempistiche di pagamento e ad *Abaco* ed *Agency*, che nell'esercizio 2016 hanno registrato ottimi volumi d'incassi operativi.

Si registrano infine accantonamenti per rischi diversi per euro 0,4 milioni, inferiori rispetto a quelli di euro 1,1 milioni del 31 dicembre 2015 che erano principalmente riferiti agli oneri straordinari derivanti dalla transazione chiusa e liquidata nel corso del primo trimestre 2016 con i fallimenti "*Tree Finance S.r.l. in liquidazione e UBH S.p.A.*".

La voce proventi ed oneri finanziari risulta negativa per euro 0,3 milioni, in riduzione rispetto al saldo negativo di euro 0,8 milioni del 31 dicembre 2015 (che era comprensivo di euro 0,4 milioni di oneri finanziari legati alla valorizzazione al *fair-value* del Prestito Obbligazionario, poi convertito nell'esercizio) già considerati oneri finanziari per euro 0,1 milioni derivanti dall'attualizzazione dei crediti del circolante e tenuto conto del beneficio derivante dalla progressiva riduzione del debito bancario e dei tassi finanziari di riferimento.

Al 31 dicembre 2016 il risultato netto del Gruppo Gabetti è pari ad euro -2,6 milioni, in miglioramento del 58% per euro 3,6 milioni rispetto al risultato di euro -6,2 milioni del 31 dicembre 2015, già considerate perdite di competenza di terzi per euro 0,3 milioni principalmente riferite al consolidamento integrale di *Wikire*, a conferma del continuo percorso di crescita intrapreso dal Gruppo nel corso degli ultimi anni.

Di seguito si riporta l'andamento in dettaglio 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 2016 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 1.594 mila, in linea con il risultato di euro 1.580 mila realizzato nell'esercizio precedente, tenuto anche conto del maggior assorbimento dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 403 mila.

I ricavi operativi della divisione pari ad euro 16.066 mila risultano in crescita del 13%, rispetto ad euro 14.271 mila dell'esercizio precedente. Il fatturato della rete diretta (euro 8.941 mila al 31 dicembre 2016 rispetto ad euro 7.266 mila del 31 dicembre 2015, +23%) evidenzia un andamento positivo in tutti i settori ed al di sopra dell'andamento del mercato di riferimento, seppur non ancora in linea con le attese, tenuto conto dell'incremento del portafoglio incarichi in giacenza, che dovrebbe permettere un ulteriore incremento dei risultati.

Nel settore del *franchising* immobiliare si registra nuovamente una crescita della rete con una netta inversione di tendenza per tutti e tre i marchi, che hanno visto nell'esercizio uno sviluppo complessivo netto di nr. 59 zone contrattuali rispetto a fine 2015, arrivando a nr. 945 zone contrattuali, con la sottoscrizione nell'esercizio (al netto delle risoluzioni) di nr. 111 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando la forte attrattiva degli stessi nel mercato di riferimento.

Al 31 dicembre 2016 i ricavi operativi sono stati pari ad euro 7.125 mila in aumento del 2% rispetto ad euro 7.005 mila del 31 dicembre 2015. Come precedentemente evidenziato, la razionalizzazione della rete avvenuta negli esercizi precedenti, ha permesso minori accantonamenti per svalutazioni di crediti e l'avvio di una nuova fase di sviluppo delle reti, che con i contratti a regime porterà ad un ulteriore incremento del volume dei ricavi.

Di seguito si evidenzia il dettaglio per linea di business dei ricavi tipici della divisione *Agency*:

Tipologia	12/2016	12/2015	DELTA	DELTA %
Luxury	2.861	2.256	605	27%
Fractioning & Building	2.085	1.533	552	36%
Corporate	3.995	3.477	518	15%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>8.941</b>	<b>7.266</b>	<b>1.675</b>	<b>23%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>7.125</b>	<b>7.005</b>	<b>120</b>	<b>2%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>16.066</b>	<b>14.271</b>	<b>1.795</b>	<b>13%</b>

### *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*.

Al 31 dicembre 2016 i ricavi tipici di questo *business* hanno complessivamente evidenziato un incremento del 23% rispetto all'esercizio precedente, confermando importanti crescite in tutti i settori, al di sopra del positivo andamento del mercato di riferimento. Si è infatti registrata una crescita molto significativa nel settore "Frazionamenti & Cantieri", dal quale ci si aspetta comunque un ulteriore sviluppo, ritornando così ad essere punto di eccellenza nell'offerta dei servizi del nostro Gruppo, tenuto conto dell'importante portafoglio incarichi acquisiti nel corso dell'esercizio.

Il settore "Luxury Santandrea" ha registrato una sensibile crescita, consolidando le proprie strutture operative su tutto il territorio e migliorando la sinergia con altri settori (nascita della divisione "Frazionamenti & Cantieri Lusso" e supporto alle strutture "private" delle banche).

Infine, il settore "Corporate" ha evidenziato un aumento in doppia cifra e grazie ad un buon portafoglio incarichi, si possono ipotizzare ulteriori crescite dei volumi, con il ritorno a quote di mercato in linea con il prestigio del nostro Gruppo, che è in grado di sfruttare al meglio la capillarità della presenza sul territorio con un programma di sviluppo in sinergia con le reti in *franchising*.

Tutte le attività del Gruppo Gabetti (ed in particolare nel settore dell'*Agency*) potranno beneficiare in maniera ancor più significativa delle sinergie che si stanno ulteriormente sviluppando tra i vari settori, a seguito della scelta strategica di sviluppare degli uffici territoriali di Gruppo su tutto il territorio italiano, in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati di intermediazione immobiliare e tecnici.

A fine esercizio 2016 risultano aperte ed operative le sedi territoriali di Gruppo a Torino, Genova, Bologna, Padova, Firenze, Napoli, Bari e Reggio Calabria, in aggiunta alle sedi centrali di Milano e Roma.

#### *Franchising immobiliare*

Al 31 dicembre 2016 risultano sottoscritti nr. 945 contratti di affiliazione di seguito dettagliati:

Rete	31/12/2016 Contratti sottoscritti	31/12/2015 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	570	539
ProfessioneCasa	211	191
Grimaldi Franchising Immobiliare	164	156
<b>TOTALE</b>	<b>945</b>	<b>886</b>

Nel corso dell'esercizio è proseguito lo sviluppo territoriale della rete delle agenzie, che ha evidenziato una crescita assoluta del numero di zone contrattuali ed operative per la prima volta negli ultimi anni in tutti e tre i marchi.

Questo importante fenomeno conferma la scelta del Gruppo di puntare sul passaggio da agente a consulente immobiliare, con un processo di continua evoluzione dei nostri operatori che offrono la loro consulenza immobiliare a 360 gradi in tutte le attività che ruotano intorno alla casa.



E' un nuovo modo di porsi sul mercato del “*real estate*” che richiede innanzitutto una rete qualificata, professionale e con nuovi servizi per i clienti. Le reti in franchising del Gruppo *Tree Real Estate* proseguiranno pertanto in tale attività.

Con riferimento a *Professionecasa*, la scelta di sviluppare nel 2016 una struttura organizzativa maggiormente focalizzata in ambito regionale, con un'offerta commerciale legata anche allo sviluppo dell'attività delle locazioni ed alla crescita e formazione dei propri consulenti, ha consentito al marchio di ricominciare a crescere, come previsto nel nuovo *business plan*.

Al 31 dicembre 2016 la voce “Altri proventi”, principalmente comprensiva dei ricavi derivanti dall'utilizzo da parte degli affiliati delle reti in franchising della piattaforma informatica gestionale “*Treepal*”, dei ricavi derivanti dall'attività di segnalazione finanziaria, di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 1.506 mila, in crescita del 3% rispetto ad euro 1.465 mila dell'esercizio precedente.

#### *Costi e spese operative*

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 31 dicembre 2016 è stato pari ad euro 15.978 mila, in crescita del 13% rispetto ad euro 14.156 mila del 31 dicembre 2015, principalmente a seguito di maggiori provvigioni retrocesse per segnalazioni passive legate all'importante crescita del volume dei ricavi e dell'incremento degli investimenti pubblicitari a sostegno dello sviluppo del *business*, tenuto anche conto del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 403 mila.

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 2016 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 1.377 mila, in crescita del 5% rispetto a quello di euro 1.313 mila del 31 dicembre 2015, tenuto anche conto del maggior assorbimento dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 210 mila, grazie ad un volume complessivo dei ricavi tipici pari ad euro 17.769 mila, in crescita del 16% rispetto ad euro 15.315 mila realizzati nell'esercizio precedente.

Si conferma una marginalità positiva in *Patrigest*, nonostante una forte contrazione del volume dei ricavi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito della penalizzante evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento dell'attività di esperto indipendente, che di fatto ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi immobiliari ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo.

Questo ha portato alla mancata possibilità di sviluppo in tale settore, anche penalizzato dalla rotazione attesa di alcuni incarichi.



Per tale ragione, lo scorso settembre è stato ceduto a terzi tale ramo di attività, con l'obiettivo strategico di favorire lo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo, riposizionando *Patrigest* nell'attività delle valutazioni e dell'*advisory* in genere con un piano di sviluppo e di crescita che punterà all'offerta di nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario, finanziario ed assicurativo, mettendo in atto strategie commerciali di *marketing* e *networking* finalizzate a creare opportunità con nuovi clienti, nonché a rafforzare l'attività di *advisory* lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* sul mercato, sfruttando al meglio anche tutte le sinergie derivanti dagli altri servizi offerti dalle società del Gruppo.

In continua ed ulteriore importante crescita risulta *Abaco*, che ha evidenziato un volume di ricavi operativi superiori del 26% rispetto all'esercizio precedente, mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata con conseguenti benefici in termini di marginalità.

In particolare, si evidenzia il significativo incremento dei ricavi del settore *Loans*, che, seppur in ritardo rispetto alle previsioni di Piano, sta portando a regime l'attività di perizie sui mutui *retail*, grazie ai primi importanti contratti sottoscritti nel corso del 2015 con alcune delle principali banche italiane, oltre ad interessanti e consolidati volumi nel settore dell'*Audit* e del *Property*, che beneficiano di importanti contratti ricorrenti.

Prosegue infine l'attività legata allo sviluppo del progetto *Condominio*, un elemento strategico per il Gruppo, che ha visto a fine esercizio 2016 la rivisitazione del proprio sistema organizzativo, con una nuova struttura commerciale e operativa a supporto del progetto.

#### *Costi e spese operative*

Al 31 dicembre 2016 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono stati complessivamente pari ad euro 16.659 mila, in crescita del 16% rispetto ad euro 14.321 mila del 31 dicembre 2015, in misura proporzionale all'aumento del volume dei ricavi operativi, anche considerato il diverso *mix* tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti e tenuto conto del maggior assorbimento dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 210 mila.

### **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 31 dicembre 2016 i costi della capogruppo sono risultati pari ad euro 527 mila, in riduzione del 61% rispetto ad euro 1.340 mila dell'esercizio precedente, a seguito del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate*, come precedentemente descritto, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

---

## ALTRI BUSINESS

Al 31 dicembre 2016 il settore *Altri Business* ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 993 mila, rispetto a quello negativo di euro 669 mila dell'esercizio precedente, comprensivo del risultato negativo di euro 383 mila derivante dalla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997 (in recupero rispetto al risultato negativo di euro 493 mila del 31 dicembre 2015 per minori costi di consulenze legali) ed, a seguito di una riclassifica nello schema gestionale per una miglior lettura dei dati operativi, del risultato negativo di euro 610 mila derivante dai costi di sviluppo di *Wikire* (superiori a quelli di euro 176 mila del 31 dicembre 2015), progetto in fase di *start up*, che non produce ancora risultati positivi, riferito ad un'innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti immobiliari e per gli agenti immobiliari.

Come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, si ricorda che 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 farlo 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 "*Fatti straordinari avvenuti nell'esercizio*" per le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2016.

## STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### *Patrimonio Netto*

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, comprensivo del risultato netto del periodo, risulta pari ad euro 14.162 mila (euro 15.457 mila al 31 dicembre 2015), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 328 mila (euro 370 mila al 31 dicembre 2015) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 14.490 mila (euro 15.827 al 31 dicembre 2015).

### *Posizione Finanziaria Netta*

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo, che migliora di euro 1,2 milioni rispetto all'esercizio precedente, come successivamente dettagliato.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2016	31.12.2015
Cassa	85	33
Depositi bancari e postali	7.173	8.610
Titoli e attività finanziarie correnti	443	36
Crediti finanziari correnti	3.111	3.078
<b>Liquidità</b>	<b>10.812</b>	<b>11.757</b>
Debiti verso banche	-752	-801
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-752</b>	<b>-801</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>10.060</b>	<b>10.956</b>
Crediti finanziari non correnti	55	0
Debiti verso banche	-17.725	-19.799
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-17.670</b>	<b>-19.799</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-7.610</b>	<b>-8.843</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2016 ammonta ad euro 7,6 milioni, composto per euro 17,7 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 10,9 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 5,1 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 Capogruppo.

Al netto del debito chirografario di categoria A, di cui sopra, si evidenzia pertanto che al 31 dicembre 2016 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,5 milioni.

Nel corso del 2016 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto di euro 1,2 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 1,2 milioni relativo ai crediti NPL riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'incremento del volume degli incassi operativi, ha portato ad una generazione netta di liquidità per euro 1,2 milioni, assorbita dalla liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti per euro 1,0 milioni, riferiti per euro 0,8 milioni alla chiusura della transazione "TREE Finance/UBH". La posizione finanziaria netta si è inoltre incrementata della quota di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 0,2 milioni.

Nell'esercizio sono stati inoltre liquidati (senza impatti sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la liquidità) oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni ed è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 0,5 milioni sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Si è inoltre provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati da tale attività nel periodo 01/10/2015-30/09/2016.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 18,6 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,1 milioni di linea di credito chirografario e di euro 0,5 milioni per crediti di firma.

## 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	31/12/2016	31/12/2015
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto di Gruppo del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		1.451	884
EBIT (earnings before interest and tax)		-2.734	-5.217

### Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2016	31/12/2015
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto di Gruppo	0,26	0,26
	Patrimonio Netto di Gruppo+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto del Gruppo - Attività Immateriali	1.091	443

### Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2016	31/12/2015
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	0,96	1,02
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	2,45	2,50
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	752	801
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	17.725	19.799
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-10.812	-11.757
	(D) Crediti finanziari non correnti	-55	0
	<b>(A+B+C+D) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>7.610</b>	<b>8.843</b>

## 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 2016 così come nel 2015).

	31.12.2016	31.12.2015
Cash Flow per azione (1)	-0,017	0,02
Risultato per azione (2)	-0,044	0,139
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	0,24	0,27
Prezzo ufficiale per azione	0,491	0,830
Capitalizzazione (Euro ml)	29	48

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

### Azioni

Al 31 dicembre 2016 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 5% 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 13/03/2017**

<b>Azionista</b>	<b>% di partecipazione su C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto</b>
<b>FIN.MAR S.r.l.</b> - indirettamente tramite Marcegaglia Investments S.r.l.	<b>33,565%</b>
<b>UNICREDIT S.p.A.</b> - direttamente	<b>16,255%</b>
<b>BANCO BPM S.p.A.</b> - direttamente	<b>9,113%</b>

## LE PERSONE

Al 31 dicembre 2016 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2016	31/12/2015
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	36	36
GABETTI AGENCY S.p.A.	42	42
PATRIGEST S.p.A.	15	17
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2
ABACO TEAM S.p.A.	73	85
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	9
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	12	12
PROFESSIONECASA S.p.A.	4	3
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>194</b>	<b>207</b>

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

	31/12/2016	31/12/2015
DIRIGENTI	11	11
QUADRI	19	18
IMPIEGATI	126	128
OPERAI	1	11
PORTIERI	37	39
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>194</b>	<b>207</b>

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 50 collaboratori autonomi (n. 47 unità a fine esercizio 2015) in supporto alla rete commerciale di vendita; nel Gruppo Tree Re operano n. 22 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 collaboratori a fine esercizio 2015); a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Team S.p.A. operano n. 16 collaboratori autonomi (n. 14 risorse a fine esercizio 2015); in Patrigest S.p.A. opera n. 1 collaboratore autonomo (n. 1 collaboratore a fine 2015); in Wikire n. 2 collaboratori autonomi (n. 1 collaboratore a fine 2015).



---

## LA FORMAZIONE

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

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 all'aggiornamento continuo 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.

Nel mese di dicembre 2016 è stato effettuato un assessment al fine di assicurare che tutti gli elementi dello scopo proposto per la certificazione e i requisiti della norma del sistema di gestione fossero stati efficacemente applicati dal sistema di gestione dell'organizzazione e che il sistema dimostrasse la capacità di sostenere il raggiungimento dei requisiti normativi e di legge, i requisiti contrattuali e gli obiettivi specifici dell'organizzazione, applicabili per quanto riguarda lo scopo della norma del sistema di gestione, confermando la validità continua e l'applicabilità del piano strategico e identificando eventuali aree di miglioramento. L'esito ha rilevato che gli



obiettivi dell'audit sono stati raggiunti. Durante la verifica non è stata identificata alcuna non conformità.

## **RICERCA E SVILUPPO**

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

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 report relativi al mercato immobiliare italiano, per i segmenti residenziale e corporate, a livello nazionale e territoriale;
- fornisce consulenza interna alle varie società del Gruppo;
- diffonde ai media i principali risultati delle sue analisi, in qualità di opinion maker del settore immobiliare.

## **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](http://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](http://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](http://www.gabettigroup.com).

## IMPAIRMENT TEST

Al 31 dicembre 2016 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 9.552 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate, comprensivi di euro 2.015 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangible* “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 2016, 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 2016 ammonta ad euro 7,6 milioni, composto per euro 17,7 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 5,1 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 10,9 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con specifiche scadenze e piani di rimborso del debito e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso, ad eccezione di una linea di credito chirografario di euro 0,1 milioni e di una linea per crediti di firma di euro 0,5 milioni.

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, anche per gli esercizi successivi, 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 dai 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 2016, 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.

Permane, in via teorica, 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 2016, 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 18,5 milioni, inclusivo di euro 7,7 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 2016 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 0,8 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 2,1 milioni, al netto di euro 1,4 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,6 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,9 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 10,8 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 2016 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 2016 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 9.552 mila (comprensivi di euro 2.015 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 2016 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.

Come effettuato a partire dall'esercizio precedente e così anche per l'esercizio 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 2016 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 congiuntura economico/finanziaria e di difficoltà del mercato degli ultimi anni, che solamente a partire dal 2015 ha mostrato 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 a partire dal 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.

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

#### *Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare*

Il Gruppo Gabetti opera a 360° 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 a supporto con *Abaco Team S.p.A.* e nella consulenza nel settore immobiliare con *Patrigest S.p.A.* ed a partire dal 2017 è ritornato ad operare in via diretta anche nel settore della mediazione creditizia attraverso *MONETY S.r.l.*, società di mediazione creditizia neo-costituita.

In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, il mercato dell'intermediazione immobiliare, nonostante i segnali di ripresa e consolidamento evidenziati a partire dall'esercizio precedente, potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi della 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 2017 si prevede il consolidamento dei segnali di ripresa già evidenziati a partire dal 2015, 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**

### *Cessione ramo d'azienda esperto indipendente Patrigest*

In data 5 settembre 2016, alla luce del cambiamento normativo introdotto lo scorso 5 marzo 2015 nell'attività di esperto indipendente, che di fatto ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi immobiliari ma anche per le

stesse SGR o società dello stesso gruppo, è stato ceduto a terzi il ramo di attività di esperto indipendente, puntando allo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo e, nello specifico per *Patrigest S.p.A.*, su nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario, finanziario ed assicurativo, rafforzando l'attività di *advisory* lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* nel mercato di riferimento.

Per la *disclosure* legata alla contabilizzazione della cessione del ramo di attività di esperto indipendente, si rimanda alla successiva nota nr. 34 delle “Note Esplicative”.

#### *Partecipazione Wikire S.r.l.*

In data 4 ottobre 2016, con registrazione avvenuta al Registro Imprese, la partecipazione detenuta da *Abaco Team S.p.A.* in *Wikire S.r.l.* si è ridotta al 53,130% a seguito dell'aumento di capitale a pagamento, integralmente sottoscritto da terzi, per complessivi euro 300.000 (quota capitale e sovrapprezzo).

Si ricorda che *Wikire* rappresenta per il Gruppo un importante progetto di sviluppo di una innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti e per gli agenti immobiliari, con la *mission* di rendere equilibrato il mondo dei portali immobiliari oggi controllato da pochi soggetti.

Essendo tale progetto in fase di *start up*, ad oggi i risultati risentono dei significativi costi di sviluppo, non ancora bilanciati dal volume dei ricavi rivenienti dalla sottoscrizione dei contratti di utilizzo da parte delle agenzie immobiliari inserzioniste, che seppur in crescita, sono ancora nella loro fase iniziale.

La marginalità prodotta dal portale sarà infatti legata alla crescita del traffico *web* e più precisamente al numero di *lead*, ossia contatti generati dal portale per le agenzie inserzioniste paganti. I *lead* generati per le agenzie (telefonate e *form/e-mail*) dipendono dalla raccolta di traffico in *target* (persone che cercano *online* un immobile) e dal *conversion rate* del portale, ossia dalla percentuale di visitatori che completano uno dei due *lead* sopra elencati. Il traffico in *target* inizialmente dipende quasi esclusivamente da investimenti marketing e pubblicitari, pertanto nella fase attuale i costi di sviluppo e investimento marketing superano l'iniziale volume dei ricavi. Nel tempo, gli investimenti marketing porteranno ad un effetto tale per cui le fonti di traffico *online* gratuite, congiuntamente al miglioramento del *conversion rate* del portale, permetteranno un incremento naturale dei *lead* generati, successivamente rivenduti alle agenzie inserzioniste e pertanto fonte dei ricavi e delle marginalità attese.

#### *Aumento di capitale relativo ai crediti NPL (Non Performing Loans)*

In data 14 dicembre 2016 si è conclusa un'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 2013.





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. 479.683 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 1.227.988,48.

## NUOVI PROGETTI

### *Progetto estero*

Il Gruppo sta proseguendo nel processo d'internazionalizzazione, che vedrà il marchio Gabetti sempre più presente anche all'estero, a fronte di una opportuna valutazione dei mercati locali e di validi partner.

In tal senso, a maggio 2016 Gabetti Agency S.p.A. ha siglato un accordo commerciale con il gruppo CPBK che prevede lo sviluppo del marchio Gabetti nel mercato immobiliare russo, attraverso l'apertura di nr. 28 filiali Gabetti nelle città di Mosca, San Pietroburgo, Sebastopoli ed in Crimea, con la concessione utilizzo del marchio Gabetti per una durata totale di 5 anni. Nel mese di settembre 2016 è stata aperta la prima filiale Gabetti nella città di Mosca, seguita da quella di Kerch in Crimea e prossimamente da quella di Semfiropoli, sempre in Crimea.

### *Attività di segnalazione di prodotti finanziari*

A fine 2016 il Gruppo Gabetti ha risolto il proprio accordo di collaborazione con *Finint Brokerage* per l'intermediazione di mutui ai clienti delle proprie agenzie.

Proprio per offrire un migliore servizio alle agenzie del Gruppo ed in considerazione della positiva evoluzione prevista sia nel mercato immobiliare sia nel mercato dei mutui, è stata costituita *MONETY S.r.l.*, una società di mediazione creditizia di proprietà del Gruppo che si rivolgerà alle agenzie immobiliari ed ai loro clienti, con l'obiettivo di diventare nel tempo il nuovo punto di riferimento nel mercato nell'ambito di mutui, cessione del quinto, prestiti personali e consulenza assicurativa anche per la clientela esterna al Gruppo.

*MONETY* opererà attraverso una rete di propri consulenti del credito, che saranno in grado di supportare e fornire ai propri clienti 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.

Il progetto permetterà uno sviluppo più importante anche dell'attività assicurativa nel settore *real estate* che è un elemento chiave delle strategie del Gruppo.

La società potrà sviluppare la propria attività di intermediazione di prodotti finanziari con un focus specifico sulle agenzie immobiliari anche grazie ad un accordo in esclusiva sottoscritto



con *Gabetti Franchising*, *Grimaldi* e *Professionecasa*, che permetterà di sviluppare al meglio il potenziale derivante dal territorio creando delle importanti sinergie per meglio valorizzare un *asset* fortemente strategico per il Gruppo.

#### *Progetto Professionecasa dirette*

Come previsto nelle attività strategiche legate al rilancio del marchio *Professionecasa*, illustrate nella propria *convention* nazionale dello scorso febbraio 2016, il Gruppo Gabetti attraverso la controllata *Tree Real Estate* nel mese di gennaio 2017 ha costituito le società “*Professionecasa Milano*, *Professionecasa Torino* e *Professionecasa Roma*” mantenendo la quota di maggioranza delle stesse e con la partecipazione di terzi (agenti immobiliari operativi). Tale decisione rappresenta l'elemento chiave del progetto ed una conferma di quanto il Gruppo creda nella crescita del mercato immobiliare dei prossimi anni.

L'obiettivo principale di tale scelta è stato quello di sviluppare delle agenzie *testimonial* e punto di riferimento per gli affiliati della rete *Professionecasa*, in grado di meglio identificare la nuova offerta commerciale del *brand* attraverso lo sviluppo dell'attività immobiliare, anche rivolta al progetto specifico delle locazioni, nonché alla crescita e formazione delle figure dei “consulenti immobiliari”.

## **STATO DI IMPLEMENTAZIONE DEL PIANO STRATEGICO DEL GRUPPO GABETTI**

Il Piano Strategico 2013-2016 basava 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 2016 sono proseguite le azioni previste dal Piano, che tuttavia hanno scontato, così come già evidenziato per gli esercizi precedenti, un ritardo dovuto soprattutto alle condizioni del mercato immobiliare, che ancora nel 2015 non aveva evidenziato una piena ripresa in tutti i settori (ipotizzata invece nel Piano già a partire da inizio 2014), con i primi segnali concreti di inversione di tendenza avvenuti solamente nel corso del 2016.

Le previsioni alla base del Piano 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 (-9,1% a livello complessivo al netto delle pertinenze rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel 2014 (+3,5% a livello complessivo rispetto al 2013), confermati poi nel corso del 2015, con una crescita complessiva del 5,9% 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*) ed un primo significativo segnale di inversione di

tendenza nel corso del 2016, che ha evidenziato una crescita annua complessiva del 18,8% (al netto delle pertinenze), finalmente con segnali positivi anche in tutti i settori degli *usi diversi*.

Di fatto, l'andamento del mercato immobiliare ha pertanto evidenziato un ritardo di oltre due anni rispetto alle previsioni sottese al Piano Strategico 2013-2016 elaborato dal *Management* che alla base delle sue previsioni prevedeva inoltre lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Istituzioni Finanziarie, ad oggi non ancora sviluppata in misura rilevante rispetto alle attese (prime attività nel settore *Loan* iniziate solamente a partire dalla seconda metà del 2015) ed infine non scontava il penalizzante cambio della normativa nell'attività di esperto indipendente per *Patrigest*.

Per tali ragioni, l'EBITDA servizi, che, come noto, ha accumulato crescente ritardo nei diversi esercizi, al 31 dicembre 2016 risultava pari ad euro 2,4 milioni attestandosi definitivamente ad un livello inferiore rispetto agli obiettivi di Piano, anche nel suo *Worst Case* scenario, pari ad euro 9,3 milioni, con minori volumi di ricavi operativi parzialmente compensati dal conseguente abbassamento dei relativi costi variabili ed anche dei costi fissi di struttura.

Tale circostanza non ha inficiato ed allo stato non si prevede possa comunque 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 2016 pari ad euro 7,6 milioni, inferiore invece rispetto al target di euro 12,5 milioni previsto nel Piano *Worst Case*, per effetto di una riduzione più significativa del debito chirografario di categoria A *NPL* (conversioni in capitale del debito) per euro 2,9 milioni ed al maggior *cash-flow* operativo generato per euro 2,0 milioni.

Di seguito si riporta per linea di *business* una sintesi al 31 dicembre 2016 delle attività e dei risultati conseguiti con riferimento al Piano Strategico 2013-2016:

- Nel settore *Agency – rete diretta*, a seguito del diverso andamento del mercato immobiliare, precedentemente esposto, i ricavi sono risultati inferiori rispetto alle attese non permettendo di conseguire nei tempi prefissati gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016 anche nella sua versione *Worst Case*. Tuttavia l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha portato ad un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, con un EBITDA comunque già superiore alle attese (versione *Worst Case*), che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato, confidando anche nel consolidamento della ripresa del mercato immobiliare e creditizio.

Relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, completata l'attività di semplificazione organizzativa attraverso un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle reti, anche garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, negli anni 2013/2014 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 alla base del Piano Strategico 2013-2016. In considerazione di tale cambiamento, a fine 2015 il *Management* ha pertanto aggiornato il Piano 2013-2016.

Per le ragioni precedentemente esposte i risultati economici hanno evidenziato un ritardo rispetto alle attese del Piano Strategico 2013-2016 anche nella sua versione *Worst Case*, consentendo però di liberare zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che dovrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e margini ed un minor rischio d'incasso dei crediti. I dati consuntivi al 31 dicembre 2016 hanno evidenziato un'inversione di tendenza nella crescita delle reti, con il ritorno all'attività di sviluppo per tutti i marchi, seppur con un fatturato e dei margini inferiori alle attese, in parte recuperati da significativi benefici in termini di minori necessità di accantonamenti per svalutazioni dei crediti, peraltro già registrati a partire dall'esercizio precedente. Tale andamento ci permette di essere ottimisti nello sviluppo delle reti nei prossimi anni.

- Nel settore *Technical Services* è proseguita l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, seppur con volumi di fatturato sensibilmente inferiori alle attese (a seguito dei significativi cambiamenti non prevedibili nella normativa di riferimento) con buoni livelli di margini, ma con valori assoluti che si sono pertanto dimostrati inferiori alle previsioni del Piano anche nel suo scenario *Worst Case*.

In *Abaco* si è completato il radicale cambiamento del modello di *business* creando 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 riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*. Scontando il forte ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loans* di terzi), a cui si è aggiunta una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare degli ultimi anni ed alla rigidità del sistema finanziario, i ricavi e le marginalità assolute sono risultate inferiori rispetto alle previsioni di Piano anche nel suo scenario *Worst Case*.

Nell'ipotesi di confermare un recupero di mercato e del consolidamento dell'avvio, con volumi importanti, dell'attività nei confronti delle Istituzioni Finanziarie, il *Management* ritiene comunque di poter incrementare nel corso degli anni in maniera significativa la marginalità di tale settore.

Con riferimento al Gruppo, nonostante i 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 comunque 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 e con la prospettiva di migliorare nel tempo la marginalità in termini percentuali, con ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

I risultati consuntivati nel periodo di Piano sono stati fortemente condizionati da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati, che per tale ragione non hanno consentito alla Società di raggiungere gli obiettivi minimi prefissati nel Piano anche nel suo scenario *Worst Case*.

Come precedentemente esposto, la positiva conclusione nel periodo di Piano del processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo e conseguentemente la situazione



patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2016 non sembrerebbe comunque evidenziare effetti tali da inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Crediti finanziatori.

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Come precedentemente riportato nell'apposito paragrafo "Nuovi progetti", al quale si rimanda per ulteriori dettagli, il Gruppo Gabetti attraverso la propria controllata *Tree Real Estate S.r.l.* a fine 2016 ha costituito *MONETY S.r.l.*, società di mediazione creditizia, che permetterà al Gruppo di ritornare ad operare in via diretta in tali mercati, sfruttando al meglio le sinergie derivanti da un accordo in esclusiva con le nostre reti in franchising *Gabetti Franchising*, *Grimaldi* e *Professionecasa*.

Inoltre, nel mese di gennaio 2017 il Gruppo Gabetti sempre attraverso la propria controllata *Tree Real Estate S.r.l.* ha costituito con una quota di partecipazione al 60% *Professionecasa Milano S.r.l.* e *Professionecasa Torino S.r.l.* e con una quota di partecipazione del 70% *Professionecasa Roma S.r.l.*, con l'obiettivo di sviluppare delle agenzie modello, che siano punto di riferimento per gli affiliati della rete *Professionecasa*.

## **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 sembra evidenziare il consolidamento dei segnali di ripresa) avendo come riferimento la crescita dei risultati operativi, puntando a rafforzare ulteriormente il marchio Gabetti nel mercato, grazie al suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2017, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe pertanto 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, anche se in ulteriore miglioramento.

**Milano, 13 marzo 2017**

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



# **BILANCIO CONSOLIDATO**

## **PROSPETTI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE**

**31 dicembre 2016**



<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b> (valori in migliaia di Euro)			
<b>Nota</b>	<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
	<b>Attività non correnti</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	576	640
3	Immobilizzazioni immateriali	13.071	15.014
4	Altri titoli a lungo termine	97	97
5	Attività fiscali differite	3.592	3.824
6	Altri crediti finanziari lungo termine	55	0
7	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	13	21
8	Altre attività a lungo termine	195	181
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>17.599</b>	<b>19.777</b>
	<b>Attività correnti</b>		
9	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	22.922	23.770
10	Altri crediti finanziari a breve termine	6.654	7.492
11	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	7.701	8.679
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.277</b>	<b>39.941</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>54.876</b>	<b>59.718</b>



<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>			
(valori in migliaia di Euro)			
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>			
12	Capitale sociale	14.600	14.510
13	Altre riserve	8.707	12.592
13	Utili/Perdite a nuovo	-6.558	-5.455
	Utile/Perdite del Gruppo	-2.587	-6.190
	<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>14.162</b>	<b>15.457</b>
14	<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>630</b>	<b>502</b>
14	<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-302</b>	<b>-132</b>
	<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>328</b>	<b>370</b>
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>14.490</b>	<b>15.827</b>
<b>Passività non correnti</b>			
15	Debiti finanziari a lungo termine	17.725	19.799
16	Passività fiscali differite	906	1.453
17	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.029	2.136
18	Fondi a lungo termine	4.500	4.500
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>25.160</b>	<b>27.888</b>
<b>Passività correnti</b>			
19	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	13.683	14.565
20	Debiti per imposte sul reddito	2	0
21	Debiti finanziari a breve termine	752	801
22	Fondi rischi ed oneri	789	637
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>15.226</b>	<b>16.003</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>54.876</b>	<b>59.718</b>



<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)			
		2016	2015
	<b>Attività in funzionamento</b>		
23	Ricavi	32.833	28.164
24	Altri proventi	2.324	1.867
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>35.157</b>	<b>30.031</b>
25	Costo del personale	10.547	10.536
26	Ammortamenti e svalutazioni	2.552	2.628
27	Costi per servizi	20.055	16.389
28	Altri costi operativi	5.365	7.026
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>38.519</b>	<b>36.579</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-3.362</b>	<b>-6.548</b>
29	Ricavi finanziari	139	141
30	Costi finanziari	288	733
31	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-138	-58
32	Valutazione di attività finanziarie	0	-6
	<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-3.649</b>	<b>-7.204</b>
33	Imposte sul reddito	-184	278
	<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-3.465</b>	<b>-7.482</b>
	<b>Cessione ramo d'azienda</b>		
34	Utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	576	1.160
	<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.889</b>	<b>-6.322</b>
	<i>Attribuibile a:</i>		
	<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.587</b>	<b>-6.190</b>
	<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-302</b>	<b>-132</b>
35	<b>Utile per azione</b>		
	<b>BASE</b>	<b>-0,044</b>	<b>-0,139</b>
	<b>DILUITO</b>	<b>-0,045</b>	<b>-0,139</b>

Si evidenzia che l'utile per azione è stato calcolato esprimendo al numeratore il risultato attribuibile agli azionisti della controllante pari ad euro -2.587 mila e al denominatore il numero di azioni ordinarie pari a n. 58.350.306.

## GRUPPO GABETTI

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)

	Nota	2016	2015
<b>Risultato dell'esercizio</b>		-2.889	-6.322
<b>Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi</b>			
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		-	-
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	13	-19	48
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	13	0	-11
<b>Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi</b>			
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita registrata direttamente in riserva AFS (altre riserve)	13	44	69
<b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali</b>			
		0	0
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>			
		-2.864	-6.216
<b>Totale risultato complessivo attribuibile a:</b>			
Azionisti della controllante		-2.562	-6.084
Interessenze di pertinenza di terzi		-302	-132

## GRUPPO GABETTI

### RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

	Nota	01.01.2016 31.12.2016	01.01.2015 31.12.2015
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
- Utile (perdita) netto del Gruppo		-2.587	-6.190
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1-3-26-28	2.560	2.628
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie		0	6
- Accantonamento svalutazione crediti	9-28	1.105	2.334
- Oneri finanziari al netto dei proventi finanziari	29-30	149	592
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	17	-107	93
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	18-22	151	-326
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	14	-43	210
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	5-7-8-9-28	-1.458	-600
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>		<b>-230</b>	<b>-1.253</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- - immateriali	3	-424	-525
- - materiali	1	-130	-77
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity		0	2
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	6-10	783	636
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>		<b>230</b>	<b>36</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
- Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	15-21	-2.272	-10.273
- Aumenti di capitale soci	12-13	1.229	12.379
- Vendita diritti inoptati		0	205
- Costi legati all'aumento di capitale dedicato		0	-59
- Variazione di perimetro Wikire		0	-128
- Altre differenze di consolidamento	12-13	65	102
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>		<b>-978</b>	<b>2.226</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>		<b>-978</b>	<b>1.009</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>		<b>8.679</b>	<b>7.670</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>		<b>7.701</b>	<b>8.679</b>

## 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		
<b>Saldi al 31.12.2013</b>	<b>19.072</b>	<b>22.587</b>	<b>6.001</b>	<b>0</b>	<b>643</b>	<b>(343)</b>	<b>(65.434)</b>	<b>(3.382)</b>	<b>(20.855)</b>
Riporto a nuovo perdita esercizio 2013							(3.382)	3.382	0
Vendita diritti inopinati		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)
<b>Saldi al 31.12.2014</b>	<b>14.500</b>	<b>1.152</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(281)</b>	<b>(417)</b>	<b>(1.639)</b>	<b>(4.168)</b>	<b>9.147</b>
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 inopinati	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)
<b>Saldi al 31.12.2015</b>	<b>14.510</b>	<b>13.858</b>	<b>0</b>	<b>(1.433)</b>	<b>968</b>	<b>(353)</b>	<b>(5.903)</b>	<b>(6.190)</b>	<b>15.457</b>
Riporto a nuovo perdita esercizio 2015							(6.190)	6.190	0
Iscrizione al registro imprese aumento CS azioni NPL 13.01.2016	90				(90)				0
Delibera assemblea del 29.04.2016 copertura delle perdite cumulate al 31.12.2015		(6.494)		1.433			5.061		0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013		1.179			50				1.229
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia					44				44
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2016)						(20)			(20)
Altre differenze di consolidamento							39		39
Risultato netto consolidato al 31.12.2016								(2.587)	(2.587)
<b>Saldi al 31.12.2016</b>	<b>14.600</b>	<b>8.543</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>972</b>	<b>(373)</b>	<b>(6.993)</b>	<b>(2.587)</b>	<b>14.162</b>

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

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b> (valori in migliaia di Euro)					
<b>Nota</b>	<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>31.12.2015</b>	<i>di cui parti correlate</i>
	<b>Attività non correnti</b>				
1	Immobilizzazioni materiali	576		640	
3	Immobilizzazioni immateriali	13.071		15.014	
4	Altri titoli a lungo termine	97		97	
5	Attività fiscali differite	3.592		3.824	
6	Altri crediti finanziari lungo termine	55		0	
7	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	13		21	
8	Altre attività a lungo termine	195		181	
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>17.600</b>		<b>19.777</b>	
	<b>Attività correnti</b>				
9	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	22.922	787	23.770	726
10	Altri crediti finanziari a breve termine	6.654		7.492	
11	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	7.701		8.679	
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.276</b>	<b>787</b>	<b>39.941</b>	<b>726</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>54.876</b>	<b>787</b>	<b>59.718</b>	<b>726</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b> (valori in migliaia di Euro)					
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>31.12.2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>31.12.2015</b>	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Capitale sociale e riserve</b>					
12	Capitale sociale	<b>14.600</b>		<b>14.510</b>	
13	Altre riserve	<b>8.707</b>		<b>12.592</b>	
13	Utili/Perdite a nuovo	<b>-6.558</b>		<b>-5.455</b>	
	Utile/Perdite del Gruppo	<b>-2.587</b>		<b>-6.190</b>	
	<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>14.162</b>		<b>15.457</b>	
14	<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>630</b>		<b>502</b>	
14	<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-302</b>		<b>-131</b>	
	<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>328</b>		<b>370</b>	
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>14.490</b>		<b>15.827</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
15	Debiti finanziari a lungo termine	<b>17.725</b>		<b>19.799</b>	
16	Passività fiscali differite	<b>906</b>		<b>1.453</b>	
17	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	<b>2.029</b>		<b>2.136</b>	
18	Fondi a lungo termine	<b>4.500</b>		<b>4.500</b>	
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>25.160</b>		<b>27.888</b>	
<b>Passività correnti</b>					
19	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	<b>13.683</b>	<b>37</b>	<b>14.565</b>	<b>37</b>
20	Debiti per imposte sul reddito	<b>2</b>		<b>0</b>	
21	Debiti finanziari a breve termine	<b>752</b>		<b>801</b>	
22	Fondi rischi ed oneri	<b>789</b>		<b>637</b>	
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>15.226</b>	<b>37</b>	<b>16.003</b>	<b>37</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>54.876</b>	<b>37</b>	<b>59.718</b>	<b>37</b>

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

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)					
		<i>di cui parti</i>		<i>di cui parti</i>	
		<b>2016</b>	<i>correlate</i>	<b>2015</b>	<i>correlate</i>
	<b>Attività in funzionamento</b>				
23	Ricavi	<b>32.833</b>	1.053	<b>28.164</b>	1.164
24	Altri proventi	<b>2.324</b>		<b>1.867</b>	
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>35.157</b>	1.053	<b>30.031</b>	1.164
25	Costo del personale	<b>10.547</b>		<b>10.536</b>	
26	Ammortamenti e svalutazioni	<b>2.552</b>		<b>2.628</b>	
27	Costi per servizi	<b>20.055</b>	22	<b>16.389</b>	26
28	Altri costi operativi	<b>5.365</b>		<b>7.026</b>	
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>38.519</b>	22	<b>36.579</b>	26
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-3.362</b>	1.031	<b>-6.548</b>	1.138
29	Ricavi finanziari	<b>139</b>		<b>141</b>	
30	Costi finanziari	<b>288</b>		<b>733</b>	
31	Rettifiche di valore su crediti finanziari	<b>-138</b>		<b>-58</b>	
32	Valutazione di attività finanziarie	<b>0</b>		<b>-6</b>	
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-3.649</b>	1.031	<b>-7.204</b>	1.138
33	Imposte sul reddito	<b>-184</b>		<b>278</b>	
	<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-3.465</b>		<b>-7.482</b>	
	<b>Cessione ramo d'azienda</b>				
34	Utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	<b>576</b>		<b>1.160</b>	
	<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.889</b>		<b>-6.322</b>	
	<i>Attribuibile a:</i>				
	<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.587</b>		<b>-6.190</b>	
	<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-302</b>		<b>-132</b>	
35	<b>Utile per azione</b>				
	<b>BASE</b>	<b>-0,044</b>		<b>-0,139</b>	
	<b>DILUITO</b>	<b>-0,045</b>		<b>-0,139</b>	



---

## 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 2016 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 2016 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2015, al quale si rimanda.

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

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

### PRINCIPALI FONTI DI INCERTEZZA PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

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

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

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;



- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità degli avviamenti (inclusi quelli impliciti nel valore delle partecipazioni);
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità del valore delle partecipazioni;

In particolare, nonostante i segnali di ripresa del mercato immobiliare già evidenziati a partire dal 2015, la situazione di incertezza macroeconomica complessiva 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.

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, 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 2016:

- In data 09/02/2016 Gabetti Agency S.p.A. ha acquisito la residua partecipazione rappresentativa dello 0,003% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l., per complessivi euro 500;
- In data 04/10/2016 la partecipazione in Wikire S.r.l. detenuta da Abaco Team S.p.A. si è ridotta al 53,13% a seguito degli aumenti di capitale a pagamento riservati a Ligurcapital S.p.A. per un importo di nominali euro 7.215,01 (oltre a sovrapprezzo per un investimento complessivo pari a Euro 150.000), a F.G.Invest S.p.A. per un importo di nominali euro 2.405,01 (oltre a sovrapprezzo per un investimento complessivo pari a Euro 50.000), a Nicastro Giuseppe Massimo per un importo di nominali euro 2.405,00 (oltre a sovrapprezzo per un investimento complessivo pari a Euro 50.000) e a Massaro Fabio per un importo di nominali euro 2.405,00 (oltre a sovrapprezzo per un investimento complessivo pari a Euro 50.000).
- In data 30/12/2016 è stata costituita da Tree Real Estate S.r.l. la società Monety S.r.l. la cui registrazione presso il Registro Imprese è avvenuta in data 02/01/2017. La Società ha per oggetto esclusivo l'attività di mediazione creditizia e così dunque la messa in relazione, anche attraverso attività di consulenza, di banche o intermediari finanziari con la potenziale clientela per la concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma.

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. imprese</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
NPLs 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	100% 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
Monety S.r.l. *	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09729710963	50.000	1	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Wikire S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	08820060963	72.150	5	53,13% indirettamente mediante Abaco Team S.p.A.

\*La società Monety S.r.l., costituita in data 30/12/2016 è stata iscritta al registro imprese in data 02/01/2017.

## DATE DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è stato redatto utilizzando i progetti di bilancio al 31 dicembre 2016 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 2016 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 2016 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 28 settembre 2016 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 2016**

- 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).
- 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).
  - 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.
  - 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.

Nessun effetto significativo è derivato dall’applicazione di tali principi contabili, emendamenti e interpretazioni 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 il 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 (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 19 gennaio 2016, sono state pubblicate alcune modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito, che mirano a chiarire il metodo di contabilizzazione delle attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2017 (è consentita l'applicazione anticipata).
- Il 29 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 – Rendiconto finanziario (*disclosure initiative*), che introducono informazioni integrative, che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalla gestione finanziaria. Tali modifiche sono applicabili per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2017 (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 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”).
- Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 16 – Leasing, che sostituisce lo IAS 17. Il nuovo standard contabile interviene, in particolare, ad uniformare il trattamento dei leasing operativi e finanziari in capo al locatario, imponendo di rilevare nello stato patrimoniale le attività e le passività inerenti all'operazione, sia per i contratti di leasing finanziario, sia per quelli di tipo operativo. Rimangono esclusi dal metodo finanziario i contratti di leasing che hanno una durata pari o inferiore a 12 mesi e quelli che interessano beni di modico valore. Lo standard sarà applicabile per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2019.
- In data 8 dicembre 2016, sono state pubblicate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2014-2016. I principali adeguamenti hanno interessato lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e JV (con l'introduzione della possibilità di valutare una collegata o JV al *fair value* con effetto e conto economico, anziché al patrimonio netto, qualora la partecipazione sia posseduta direttamente o indirettamente tramite una organizzazione di venture capital, un fondo d'investimento o simili strutture), IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (sono state cancellate una serie di eccezioni di breve termine, che risultano così non più applicabili) e IFRIC 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità (è stato chiarito l'ambito di applicazione del principio, al fine di includere espressamente le interessenze classificate come disponibili per la vendita, per la distribuzione, ovvero cessate, rientranti nell'ambito del principio IFRS 5). Le modifiche saranno applicabili per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2018.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul Bilancio dall'adozione di queste modifiche, ad eccezione dei potenziali impatti derivanti dai nuovi principi contabili IFRS 9, IFRS 15 e IFRS 16, per i quali, tuttavia, non è attualmente possibile fornire una stima ragionevole degli effetti, in attesa del completamento da parte del Gruppo di un'analisi dettagliata di applicazione.



## 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 31/12/2016

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società consociate</b>								
Marfin srl	-	305	-	-	313	-	-	-
Canonici Salvatore	-	-	-	16	-	8	-	-
Canonici Andrea	-	-	-	21	-	14	-	-
Euro Energy Group srl	-	3	-	-	19	-	-	-
Marcegaglia Buildtech srl	-	112	-	-	224	-	-	-
Albarella srl	-	122	-	-	101	-	-	-
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	-	45	-	-	19	-	-	-
Marcegaglia Carbon Steel srl	-	130	-	-	236	-	-	-
Marcegaglia Plates srl	-	12	-	-	24	-	-	-
Marcegaglia Specialties srl	-	59	-	-	118	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	-	<b>787</b>	-	<b>37</b>	<b>1.053</b>	<b>22</b>	-	-
<b>TOTALE</b>	-	<b>787</b>	-	<b>37</b>	<b>1.053</b>	<b>22</b>	-	-
<b>Totale Consolidato</b>	<b>6.709</b>	<b>22.922</b>	<b>18.477</b>	<b>13.683</b>	<b>35.157</b>	<b>25.420</b>	<b>139</b>	<b>288</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>

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 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- <i>Terreni e fabbricati</i>		
- <b>Terreni e fabbricati</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
- <i>Altri beni</i>		
- Mobili ed attrezzature d'ufficio	96	98
- Macchine elettroniche	97	84
- Automezzi	13	13
- Altre immobilizzazioni materiali	7	11
- Migliorie beni di terzi	361	404
- <b>Totale altri beni</b>	<b>574</b>	<b>610</b>
- <i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>		
- <b>Immobilizzazioni in corso e acconti</b>	<b>0</b>	<b>28</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>576</b>	<b>640</b>

La voce *terreni e fabbricati* al 31 dicembre 2016 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 36 mila, dovuto al normale deprezzamento dei beni per Euro 193 mila parzialmente compensato dall'incremento registrato nell'esercizio per Euro 157 mila (di cui Euro 28 mila riclassificati dalle immobilizzazioni in corso e acconti).

Al 31 dicembre 2015 il saldo della voce *immobilizzazioni in corso e acconti* pari ad Euro 28 mila, accoglieva unicamente l'acquisto di beni e migliorie per la nuova sede di Gabetti Agency S.p.A. - Sant'Andrea a Firenze e tale importo nei primi mesi dell'anno 2016 è stato interamente riclassificato nella voce *altri beni* in quanto la filiale è operativa.

## Nota n. 2: Impairment

Al 31 dicembre 2016 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 9.552 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate, comprensivi di euro 2.015 mila relativi al valore netto contabile dell’*intangible* “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 detenute da 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 dall’esercizio 2015 e così anche per il presente 2016 e successivo 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 2017/2020. 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*” considerato pari al 2,5%.

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 mantenuta per prudenza anche nel *test di impairment* al 31 dicembre 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 all’8,54% (comprensivo dell’*additional premium risk* del 2,5%). 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 (componente stimata pari al 4,31%). Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 7,33%.

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**

La Società Tree Real Estate S.r.l. è la *sub-holding* interamente detenuta dal Gruppo Gabetti, che a sua volta controlla alcune *legal entities* che operano nell’attività del *franchising* immobiliare (*Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi*) e, a partire dalla fine del 2016, nell’attività di mediazione creditizia (*Monety*), un nuovo veicolo che si rivolgerà alle agenzie immobiliari ed ai loro clienti, con l’obiettivo di diventare nel tempo il nuovo punto di riferimento nel mercato nell’ambito di mutui, cessione del quinto, prestiti personali e consulenza assicurativa.

Tree Real Estate nel mese di gennaio 2017 ha inoltre costituito le società “*Professionecasa Milano, Professionecasa Torino e Professionecasa Roma*” mantenendo la quota di maggioranza delle stesse e con la partecipazione di terzi (agenti immobiliari operativi) con l’obiettivo di sviluppare delle agenzie *testimonial* e punto di riferimento per gli affiliati *Professionecasa*, in grado di meglio identificare la nuova offerta commerciale del *brand*.

Poiché alla data del 31 dicembre 2016 le agenzie immobiliari in oggetto non erano state costituite e l’investimento non era perciò ancora stato effettuato, in virtù di quanto stabilito dai paragrafi 45*b* e 48 del principio contabile IAS 36, ai fini del *test di impairment* 2016 si è ritenuto di escludere i flussi incrementativi derivanti dai piani ad esse relativi. Gli stessi potranno invece essere ricompresi a partire dal 31 dicembre 2017.

Con l’esclusione di quanto sopra indicato, nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2016 gli Amministratori hanno considerato i flussi di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2017/2020, adottando l’impostazione metodologica e gli accorgimenti prudenziali descritti nel paragrafo precedente.

Dalla verifica svolta secondo le modalità sopra esposte 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.

Qualora si dovessero in futuro consuntivare risultati diversi dalle stime effettuate, non si può escludere che potrebbero essere necessarie rettifiche, ad oggi non prevedibili, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

### Nota n. 3: Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2016 il totale della voce è pari ad Euro 13.071 mila (Euro 15.014 mila al 31 dicembre 2015). Di seguito evidenziamo il riepilogo della voce immobilizzazioni immateriali:

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Concessioni, licenze e marchi	1.054	1.230
- Software	2.221	1.155
- Altre immobilizzazioni immateriali	2.016	3.708
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	243	1.384
- Avviamento	7.537	7.537
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>13.071</b>	<b>15.014</b>

#### *Concessioni, licenze, marchi e diritti simili*

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 1.006 mila.

Il decremento netto di tale voce pari ad Euro 176 mila è legato principalmente all'ammortamento del periodo pari ad Euro 210 mila ed alla capitalizzazione dei costi sostenuti per la registrazione del marchio "Monety" per Euro 3 mila, dei costi sostenuti dalla Capogruppo per il rinnovo di alcuni marchi ("Santandrea", "Gabetti Group", "Agency", "GPS") per Euro 24 mila, dei costi sostenuti dalle società Gabetti Agency S.p.A. (rinnovo del marchio "Gab Market" e deposito del marchio "Gabetti" in cirillico) e Wikire S.r.l. (rinnovo marchio "Wikicasa" e "Wikire") rispettivamente per Euro 4 mila e 3 mila.



### *Software*

Il saldo presenta un incremento netto di Euro 1.066 mila, composto prevalentemente per Euro 457 mila dal decremento dovuto ad ammortamenti del periodo, compensati per Euro 1.523 mila (di cui 1.326 mila riclassificati dalle immobilizzazioni in corso e acconti) dall'incremento per l'implementazione di software esistenti, il completamento dei nuovi siti Internet e dal software della società Wikire S.r.l., concluso nel 2016, che consiste in una piattaforma MLS e in un portale di annunci commercializzati nei confronti degli agenti immobiliari abilitati, che avranno anche l'opportunità di diventare soci e non solo semplici inserzionisti.

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" e del software "Wikire" è stata considerata superiore ai 5 anni.

### *Altre immobilizzazioni immateriali*

Il saldo al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 2.016 mila, include prevalentemente l'importo di Euro 2.015 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 2016 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 2015 pari ad Euro 1.384 mila era principalmente riferito 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. riclassificato nel 2016 nella voce *Software* e per Euro 1.278 mila ai costi sostenuti per la realizzazione del nuovo software per la gestione dei servizi immobiliari via web per la società WikiRe S.r.l. anch'esso riclassificato nel 2016 nella voce *Software*.

Il saldo al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 243 mila è riferito:

- per Euro 19 mila al costo sostenuto per l'implementazione del software "JD Edwards EnterpriseOne" per la Capogruppo;
- per Euro 35 mila al costo sostenuto per il progetto CRM di gruppo;
- per Euro 117 mila al costo sostenuto principalmente per l'implementazione ed aggiornamento del sito Internet per la società Gabetti Franchising Agency S.r.l.;
- per Euro 72 mila ai costi sostenuti per i software non ancora conclusi per la società Abaco Team S.p.A. riferiti alla piattaforma perizie e al gestionale commesse rispettivamente per Euro 40 mila ed Euro 32 mila.

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 9.552 mila (di cui Euro 2.015 mila allocati ad *asset* e inclusa nella voce “altre immobilizzazioni immateriali” ed Euro 7.537 mila inclusi nella voce “avviamenti”), si rimanda alla precedente Nota n. 2.

**Nota n. 4: 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.

**Nota n. 5: Attività fiscali differite**

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	<b>Saldo</b> 31.12.2015
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRES	3.556	3.800
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRAP	36	24
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>3.592</b>	<b>3.824</b>

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 119.286 mila (Euro 117.512 mila nel 2015).

Di tali perdite:

- sono iscritte in bilancio 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 113.047 mila (Euro 111.273 nel 2015) 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 crediti per imposte anticipate per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.498 mila (Euro 1.498 mila nel 2015);
- la mancata iscrizione di crediti per imposte anticipate per un ammontare complessivo pari ad Euro 27.131 mila al 31 dicembre 2016 (Euro 26.705 mila nel 2015).

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

#### **Nota n. 6: Altri crediti finanziari a lungo termine**

La voce pari ad Euro 55 mila rappresenta l'importo di liquidità vincolato a seguito dell'emissione di fidejussioni con scadenza a medio/lungo termine rilasciate dalla Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A..

#### **Nota n. 7: Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine**

Tale voce pari ad Euro 13 mila include unicamente i crediti per imposta utilizzabili ai fini IRAP, in cinque quote annuali di pari importo, derivanti dalla trasformazione dell'ACE (Aiuto alla Crescita Economica – Legge n. 116 del 11/8/14) pari ad Euro 43 mila. L'importo si riferisce alla quota per l'anno 2018.

Si precisa che la quota di credito della Capogruppo, pari ad Euro 30 mila, è stata interamente svalutata mediante l'iscrizione di un fondo svalutazione su crediti non correnti di pari importo.



## Nota n. 8: Altre attività a lungo termine

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Depositi cauzionali vari	200	181
- Crediti per acconti IRPEF sul TFR	15	15
- Fondo svalutazione su crediti immobilizzati	-20	-15
<b>Totale altre attività a MLT</b>	<b>195</b>	<b>181</b>

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 19 mila dovuto principalmente a nuovi depositi cauzionali relativi al noleggio auto e alla sottoscrizione di nuovi contratti di affitto.

I crediti per acconti IRPEF su TFR, ritenuti di difficile recuperabilità, sono interamente svalutati. Si precisa che il fondo svalutazione su crediti immobilizzati si è incrementato di Euro 5 mila relativamente alla svalutazione di alcuni depositi cauzionali in Professionecasa S.p.A. ritenuti di difficile esigibilità.

## ATTIVITA' CORRENTI

### Nota n. 9: 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 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Clienti per mediazioni immobiliari	1.753	1.238
- Clienti per attività di franchising	2.109	4.424
- Clienti per servizi tecnici	7.739	8.390
- Clienti per fatture da emettere	9.723	8.380
- Clienti per pratiche in contenzioso	6.815	13.211
- Altri	97	129
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>28.236</b>	<b>35.773</b>
<b>Totale fondi svalutazione crediti</b>	<b>-7.396</b>	<b>-13.938</b>
<b>Totale crediti netti verso clienti</b>	<b>20.840</b>	<b>21.835</b>

Il decremento netto pari ad Euro 995 mila è dovuto principalmente a minori crediti per attività di franchising parzialmente compensati da maggiori crediti per fatture da emettere.

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

Il sostanziale decremento dei crediti per pratiche in contenzioso con la conseguente diminuzione dei fondi svalutazione crediti è prevalentemente dovuto alla chiusura dei crediti verso il Fallimento UBH-Tree Finance avvenuto nei primi mesi dell'anno 2016.

Per il dettaglio suddiviso per tipologia, rischio e scadenza si rimanda alla successiva nota n. 36.

*Altri crediti a breve termine:*

	<b>Saldo 31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Risconti attivi	<b>705</b>	633
- Altri crediti	<b>221</b>	149
- Acconti a fornitori	<b>204</b>	195
- Crediti verso dipendenti	<b>22</b>	16
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>1.152</b>	<b>993</b>

La voce *altri crediti* si è incrementata per Euro 72 mila principalmente dovuti alla rilevazione di maggiori crediti nella società Abaco Team S.p.A. per Euro 85 mila legati ad alcune commesse in essere, al netto della chiusura di crediti nella società Gabetti Mutuicasa S.p.A., in parte incassati ed in parte ritenuti inesigibili, per Euro 12 mila.

*Crediti tributari:*

	<b>Saldo 31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Erario c/IVA	<b>442</b>	353
- Altri crediti tributari	<b>690</b>	729
<b>Totale fondo svalutazione su crediti tributari</b>	<b>-202</b>	-139
<b>Totale altri crediti tributari</b>	<b>930</b>	<b>943</b>

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 degli esercizi precedenti e quella residua dell'anno in corso non utilizzata per un totale di euro 106 mila.

Gli altri crediti tributari sono stati parzialmente svalutati per Euro 202 mila in quanto è incerta la loro totale recuperabilità.

#### Nota n. 10: Altri crediti finanziari a breve termine

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

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
<b>Finanziamenti ad altri BT</b>	<b>3.111</b>	<b>3.078</b>
Crediti per operazioni di locazione finanziaria	228	227
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-222	-221
<b>Totale crediti per operazioni di locazione fin.</b>	<b>6</b>	<b>5</b>
Crediti per mutui concessi	112.126	114.204
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-104.735	-105.944
Fondi svalutazione crediti	-3.854	-3.852
<b>Totale crediti per mutui concessi</b>	<b>3.537</b>	<b>4.408</b>
<b>Totale altri crediti finanziari BT</b>	<b>6.654</b>	<b>7.492</b>

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 44 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. 11: Cassa e disponibilità liquide



Al 31 dicembre 2016 la voce risulta pari ad euro 7.701 mila, in riduzione di euro 979 mila rispetto ad euro 8.679 mila di fine esercizio precedente, comprensiva di euro 443 mila di assegni.

### Posizione finanziaria netta

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

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Cassa	85	33
Depositi bancari e postali	7.173	8.610
Titoli e attività finanziarie correnti	443	36
Crediti finanziari correnti	3.111	3.078
<b>Liquidità</b>	<b>10.812</b>	<b>11.757</b>
Debiti verso banche	-752	-801
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-752</b>	<b>-801</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>10.060</b>	<b>10.956</b>
Crediti finanziari non correnti	55	0
Debiti verso banche	-17.725	-19.799
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-17.670</b>	<b>-19.799</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-7.610</b>	<b>-8.843</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2016 ammonta ad euro 7,6 milioni, composto per euro 17,7 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 10,9 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 5,1 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 2016 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,5 milioni.

Nel corso del 2016 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto di euro 1,2 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 1,2 milioni relativo ai crediti NPL riservato in



sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'incremento del volume degli incassi operativi, ha portato ad una generazione netta di liquidità per euro 1,2 milioni, assorbita dalla liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti per euro 1,0 milioni, riferiti per euro 0,8 milioni alla chiusura della transazione "TREE Finance/UBH". La posizione finanziaria netta si è inoltre incrementata della quota di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 0,2 milioni.

Nell'esercizio sono stati inoltre liquidati (senza impatti sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la liquidità) oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni ed è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 0,5 milioni sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Si è inoltre provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati da tale attività nel periodo 01/10/2015-30/09/2016.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 18,6 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,1 milioni di linea di credito chirografario e di euro 0,5 milioni per crediti di firma.

## **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. 12: Capitale sociale**

In data 14 dicembre 2016 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. 479.683 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 1.227.988,48. 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 50.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 1.177.988,48 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 22 gennaio 2017 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 14.650.000,00, suddiviso in numero 58.350.306 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

#### **Nota n. 13: Altre riserve e utili/perdite a nuovo**

Nel corso dell'esercizio le altre riserve e gli utili/perdite a nuovo si sono decrementati complessivamente di Euro 4.988 mila, come riportato nella nota precedente, principalmente a seguito:

- dell'avvenuta iscrizione al registro imprese dell'aumento di capitale sociale NPL 2015 per Euro 90 mila,
- delle perdite attuariali sul TFR per Euro 20 mila,
- del riporto a nuovo della perdita dell'esercizio per Euro 6.190 mila

compensati da:

- gli aumenti di capitale NPL per l'importo di Euro 1.179 mila,
- la valutazione al fair value della polizza CariSpezia per Euro 44 mila,
- la riserva c/aumento capitale sociale NPL 2016 per l'importo di Euro 50 mila,
- altre variazioni per Euro 39 mila.

#### Nota n. 14: Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2016 la voce è pari ad un importo di Euro 328 mila ed accoglie il Capitale Sociale e riserve di pertinenza di terzi per Euro 630 mila e la perdita di competenza di terzi per Euro 302 mila.

### PASSIVITA' NON CORRENTI

#### Nota n. 15: Debiti per finanziamenti a lungo termine

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
Finanziamenti Bancari MLT	17.725	19.799
<b>Totale debiti per finanziamenti a lungo termine</b>	<b>17.725</b>	<b>19.799</b>

Al 31 dicembre 2016 la voce interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta pari ad euro 17.725 mila, in riduzione di euro 2.074 mila rispetto ad euro 19.799 mila di fine esercizio precedente.

Tale riduzione è principalmente dovuta alla conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 1.228 mila, al rimborso del *free cash flow* derivante dall'attività NPL per il periodo ott.15/sett.16 per complessivi Euro 262 mila ed alla liquidazione della rata minima sul debito chirografario di categoria B per Euro 500 mila, il tutto in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2016 il tasso medio annuo d'interesse del Gruppo Gabetti sui finanziamenti a lungo termine è stato pari allo 0,86%.

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.

#### Nota n. 16: Passività fiscali differite

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Fondi per imposte differite - IRES	<b>797</b>	1.276
- Fondi per imposte differite - IRAP	<b>109</b>	177
<b>Totale passività fiscali differite</b>	<b>906</b>	<b>1.453</b>

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. 17: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

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

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
<b>Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro</b>	<b>2.029</b>	<b>2.136</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>2.136</b>
- Quota maturata nell'esercizio	554
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-143
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-266
- Indennità liquidate nell'esercizio	-260
- Utilizzo per imposta sostitutiva	-11
- Utili/perdite attuariali	19
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>2.029</b>

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2016 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 31.12.2016

- 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	0,86%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,625%

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 ad Euro 3 mila positivi.

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 2016**  
**Definid Benefits of Obligation (DBO) al 31.12.2016**

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 Agency	278.440,89	273.382,53	271.882,11	280.019,86	274.739,69	277.158,58
Gabetti Property	469.695,72	461.463,05	459.032,91	472.213,57	463.729,07	467.507,59
Tree Real Estate	160.366,58	156.757,26	156.127,51	161.034,75	157.570,74	159.624,70
Gabetti Franch.	103.682,17	101.566,34	101.052,74	104.226,24	102.094,70	103.194,37
Profess. Casa	59.991,63	58.478,55	58.268,99	60.216,26	58.866,47	59.632,80
Grimaldi FR.	13.159,68	12.805,96	12.762,04	13.207,10	12.877,01	13.098,03
Patrigest	89.976,82	87.444,19	87.136,68	90.309,46	87.642,29	89.870,16
Abaco	875.187,11	858.946,23	856.067,68	878.240,58	862.989,69	871.436,41
<b>Totale</b>	<b>2.050.464,58</b>	<b>2.010.844,12</b>	<b>2.002.330,66</b>	<b>2.167.712,70</b>	<b>2.020.509,64</b>	<b>2.041.522,65</b>

Tabella 7.2: Service Cost e Duration

Società	Service Cost 2017	Duration del piano
Gabetti Agency		6,50
Gabetti Property		6,20
Tree Real Estate	15.153,61	8,90
Gabetti Franch.	6.687,30	7,90
Profess. Casa	8.371,58	10,00
Grimaldi FR.	2.137,27	10,80
Patrigest	25.525,37	11,90
Abaco	66.725,63	8,00
<b>Totale</b>	<b>124.600,76</b>	<b>8,1</b>

Anni	Erogazioni previste
1	369.945,81
2	264.099,46
3	227.271,39
4	234.978,98
5	204.029,95

**Nota n. 18: 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 2015).

## PASSIVITA' CORRENTI

### Nota n. 19: Debiti commerciali ed altre passività a breve termine

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Per fatture ricevute	5.035	4.407
- Per fatture da ricevere	5.213	5.647
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>10.248</b>	<b>10.054</b>
- Debiti verso dipendenti	1.164	1.174
- Altri debiti	236	1.132
- Altri ratei	0	7
- Altri risconti	470	440
- Debiti verso clienti	71	193
- Debiti verso l'Erario c/IVA	174	220
- Altri debiti tributari	22	22
- Debiti verso l'Erario c/Ritenute	447	423
- Debiti verso Ist.di Assist.e Previdenza	851	900
<b>Totale altri debiti</b>	<b>3.435</b>	<b>4.511</b>
<b>Totale debiti commerciali ed altre passività BT</b>	<b>13.683</b>	<b>14.565</b>

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.

Il decremento degli altri debiti si riferisce principalmente alla chiusura del debito verso il Fallimento UBH-Tree Finance pari ad Euro 680 mila.

I debiti verso clienti riflettono principalmente gli anticipi effettuati da clienti acquirenti, venditori e locatari nel settore dell'intermediazione immobiliare e gli acconti versati da altri 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 2016.

### ***Posizioni debitorie scadute***

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 2.989 mila, per effetto della ordinaria gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 310 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

L'attività connessa alla gestione del capitale circolante prosegue in modo regolare ed incassi e pagamenti avvengono in maniera ordinaria.

Non vi sono nuove posizioni rilevanti o significative posizioni pendenti da segnalare.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

### **Nota n. 20: Debiti per imposte sul reddito**

Tale voce pari ad Euro 2 mila al 31 dicembre 2016 accoglie il debito per imposta IRAP per la società Gabetti Agency S.p.A., parzialmente compensato con i crediti della stessa natura.

### **Nota n. 21: Debiti finanziari a breve termine**

	<b>Saldo 31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Finanziamenti bancari	<b>752</b>	801
<b>Totale debiti finanziari a BT</b>	<b>752</b>	<b>801</b>

Al 31 dicembre 2016 i finanziamenti bancari pari ad Euro 752 mila si riferiscono alla quota a breve ricompresa nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito.

### **Nota n. 22: Fondi per rischi ed oneri**

	<b>Saldo 31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
- Altri fondi rischi	<b>789</b>	637
<b>Totale fondi rischi ed oneri</b>	<b>789</b>	<b>637</b>

La voce fondi rischi ed oneri nel corso dell'esercizio 2016 si è incrementata di Euro 152 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 298 mila, alla Capogruppo per Euro 13 mila ed a Abaco Team S.p.A. per Euro 20 mila. Comprende anche lo stanziamento residuo per la copertura di avvisi bonari INPS per il ritardato versamento di un contributo di licenziamento, oltre a sanzioni ed interessi, per Euro 27 mila e lo stanziamento per la copertura di costi relativi a cartelle esattoriali per le quali è stata richiesta la "rottamazione" per Euro 13 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:

<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	
Saldo al 01/01/2016	637
- accantonamenti dell'esercizio	382
- utilizzi per oneri	-162
- utilizzi per rilasci	-68
<b>Totale fondi per rischi ed oneri al 31/12/2016</b>	<b>789</b>

## 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 2016, 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 2016 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 ed interessi per euro 647 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., (originari euro 250 mila pro-quota al 70%) pari ad euro 175 mila, utilizzato in linea capitale ed interessi per euro 90 mila (pro-quota al 70%) alla data di riferimento.

## Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2016 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Property Solutions S.p.A. – euro 1 mila per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.
- Gabetti Agency S.p.A. - euro 887 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.

## 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 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. 23: Ricavi

Il dettaglio della voce Ricavi risulta essere il seguente:

	Anno 2016	Anno 2015
- Intermediazione immobiliare	8.230	6.509
- Fees e royalties da franchising	7.313	7.174
- Valutazioni immobiliari	2.132	2.048
- Servizi tecnici e altri servizi immobiliari	15.158	12.433
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>32.833</b>	<b>28.164</b>

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

Si precisa che i ricavi per valutazioni immobiliari oggetto della cessione del ramo di attività di esperto indipendente per la società Patrigest S.p.A. pari ad Euro 298 mila, sono stati riclassificati nella voce “utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali”. Sono stati riclassificati anche i ricavi dell’anno precedente per Euro 1.328 mila.

## Nota n. 24: Altri proventi

La voce Altri proventi risulta in dettaglio così composta:

	Anno 2016	Anno 2015
- Risarcimento danni clienti su interm. imm.re	93	28
- Contributi pubblicità su intermed. imm.re	46	94
- Rimborsi spese da clienti	221	246
- Sopravvenienze attive	1.097	721
- Altri proventi	867	778
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>2.324</b>	<b>1.867</b>

L'incremento degli altri ricavi e proventi è principalmente riferito a maggiori sopravvenienze attive.

Si precisa che la plusvalenza derivante dalla cessione del ramo di attività di esperto indipendente per la società Patrigest S.p.A. pari ad Euro 374 mila, è stata riclassificata nella voce "utili e perdite derivante da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali".

## Nota n. 25: Costi del personale

Al 31 dicembre 2016 il costo del personale ammonta ad Euro 10.547 mila e si incrementa rispetto all'anno precedente di Euro 11 mila.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2016	Anno 2015
Salari e stipendi	7.698	7.644
Oneri sociali	2.381	2.443
Accantonamento TFR	554	569
Altri costi per personale	1	1
Costi del personale cessione ramo d'azienda	(88)	(121)
<b>Costi del personale</b>	<b>10.547</b>	<b>10.536</b>

Si precisa che i costi del personale relativi alla cessione del ramo di attività di esperto indipendente per la società Patrigest S.p.A. pari ad Euro 88 mila, sono stati riclassificati nella voce "utili e perdite derivante da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali". Sono stati riclassificati anche i costi del personale dell'anno precedente per Euro 121 mila.





Di seguito la suddivisione del personale dipendente per categoria:

	31.12.2016	31.12.2015
- Dirigenti	11	11
- Quadri	19	18
- Impiegati	126	128
- Operai	1	11
- Portieri	37	39
<b>Totale dipendenti</b>	<b>194</b>	<b>207</b>

	Media giornaliera 2016	Media giornaliera 2015
- Dirigenti	11	11
- Quadri	18	20
- Impiegati	122	122
- Operai	1	11
- Portieri	38	28
<b>Totale dipendenti</b>	<b>190</b>	<b>192</b>

## Nota n. 26: Ammortamenti e svalutazioni

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

	Anno 2016	Anno 2015
<b><u>Ammortamenti</u></b>		
Mobili e attrezzature ufficio	59	74
Macchine elettroniche	40	49
Altre immobilizzazioni materiali	6	7
Migliorie beni di terzi	88	86
<b>Ammortamento delle immobilizzazioni materiali</b>	<b>193</b>	<b>216</b>
Concessioni, licenze, marchi	210	221
Software	457	491
Altre immobilizzazioni immateriali	1.692	1.700
<b>Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.359</b>	<b>2.412</b>
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>2.552</b>	<b>2.628</b>

L'ammortamento delle altre immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2016 si riferisce principalmente per Euro 1.691 mila all'ammortamento dell'*asset allocation* sulla rete commerciale di Tree Real Estate.

## Nota n. 27: Costi per servizi

La composizione della voce Costi per Servizi è la seguente:

	Anno 2016	Anno 2015
- Costi pubblicitari	1.244	864
- Provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori	3.713	2.747
- Consulenze professionali	1.580	1.263
- Consulenze legali	674	931
- Emolumenti amministratori e sindaci	962	989
- Lavorazioni esterne (costi per commessa)	8.794	6.846
- Postali, telefoniche ed energia	261	358
- Assicurazioni	241	241
- Servizi per il personale	550	514
- Pulizia uffici	79	107
- Manutenzioni e riparazioni ordinarie	901	619
- Oneri bancari	63	60
- Meeting e formazione	165	75
- Altri costi	828	775
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>20.055</b>	<b>16.389</b>

La voce costi per servizi si è incrementata di Euro 3.666 mila principalmente riferito alla voce lavorazioni esterne (Abaco) in aumento di Euro 1.948 mila e alle provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori (+966 mila) conseguentemente all'incremento dei ricavi, alle consulenze professionali (+317 mila), ai costi pubblicitari (+380 mila), alle manutenzioni e riparazioni ordinarie (+282 mila) e ai costi per meeting e formazione (+90 mila). Di contro si registra un decremento delle consulenze legali (-257 mila) e dei costi per utenze (- 97 mila).

I costi per pubblicità sono riconducibili prevalentemente alla pubblicità istituzionale di Gabetti Agency S.p.A. e del Gruppo Tree Real Estate.

Le consulenze professionali sono composte da consulenze amministrative e audit bilancio per Euro 345 mila, da consulenze tecniche immobiliari per Euro 325 mila e da altre consulenze per Euro 910 mila.

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

## Nota n. 28: Altri costi operativi

	Anno 2016	Anno 2015
Godimento beni di terzi		
- Canoni di locazione immobili	1.449	1.339
- Noleggio di autovetture ed attrezzature	512	467
Totale godimento beni di terzi	<b>1.961</b>	<b>1.806</b>
Totale altre svalutazioni immobilizzazioni	<b>8</b>	<b>0</b>
Totale svalutazione crediti dell'attivo circolante	<b>1.105</b>	<b>2.334</b>
Totale accantonamenti altri fondi rischi	<b>382</b>	<b>219</b>
Altri costi		
- Imposte e tasse	309	290
- Valori bollati	32	16
- Materiali di consumo	91	70
- Sopravvenienze passive	553	511
- Altri oneri di gestione	924	1.780
Totale altri costi	<b>1.909</b>	<b>2.667</b>
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>5.365</b>	<b>7.026</b>

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 3 mila alla Capogruppo, per Euro 116 mila ad Abaco Team S.p.A., per Euro 286 mila a Gabetti Agency S.p.A., per Euro 661 mila al Gruppo Tree Real Estate, per Euro 20 mila a Patrigest S.p.A. e per Euro 19 mila 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 per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 252 mila), per la Capogruppo (Euro 13 mila), per Abaco Team S.p.A. (Euro 6 mila), lo stanziamento per controversie diverse per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 100 mila) e lo stanziamento per l'adesione alla "rottamazione" cartelle esattoriali per il Gruppo Tree Real Estate (Euro 6 mila), per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 3 mila) e per Abaco Team S.p.A. (Euro 2 mila).

Si precisa che la voce altri oneri di gestione al 31 dicembre 2015 includevano i costi sostenuti per la definizione della controversia conseguente al Fallimento UBH-Tree Finance, conclusa nei primi mesi del 2016, per Euro 680 mila.

### Nota n. 29: Ricavi finanziari

	<b>Anno 2016</b>	Anno 2015
- Interessi di mora incassati	128	122
<b>Totale proventi per mutui concessi</b>	<b>128</b>	<b>122</b>
- Interessi attivi bancari	7	8
- Altri proventi finanziari	4	11
<b>Totale altri proventi finanziari</b>	<b>11</b>	<b>19</b>
<b>Totale ricavi finanziari</b>	<b>139</b>	<b>141</b>

### Nota n. 30: Costi finanziari

	<b>Anno 2016</b>	Anno 2015
Interessi debiti BT verso banche	174	224
Differenze cambio passive	0	1
Altri oneri finanziari	114	508
<b>Totale costi finanziari</b>	<b>288</b>	<b>733</b>

Si precisa che la voce altri oneri finanziari al 31 dicembre 2015 comprendeva gli oneri connessi al prestito obbligazionario.

### Nota n. 31: Rettifiche di valore su crediti finanziari

	<b>Anno 2016</b>	Anno 2015
<b>Rettifiche di valore su crediti finanziari</b>	<b>-138</b>	<b>-58</b>

La voce si riferisce all'accantonamento al fondo svalutazione crediti per mutui.

### Nota n. 32: Valutazione di attività finanziarie

Al 31 dicembre 2016 non sono presenti valutazioni di attività finanziarie (Euro 6 mila al 31.12.2015).

### Nota n. 33: Imposte sul reddito

	<b>Anno 2016</b>	Anno 2015
- Irap dell'esercizio	140	137
- Imposte anticipate nuove iscrizioni	-735	-325
- Imposte anticipate utilizzi	415	765
- Imposte anticipate adeguamento aliquota Ires	17	449
- Imposte differite nuove iscrizioni	4	11
- Imposte differite utilizzi	-17	-595
- Imposte differite adeguamento aliquota Ires		-117
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>-176</b>	<b>325</b>

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

### Nota n. 34: Utili e perdite derivante da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali

In data 5 settembre 2016 Patrigest S.p.A. ha ceduto ad Axia.Re. S.p.A. il ramo d'azienda organizzato per l'esercizio dell'attività di Esperto Indipendente di cui al D. Lgs. N. 58/1998 e successive modifiche ed integrazioni (TUF) nonché al D.M. n. 30 del 5/3/2015 costituito dai rapporti di debito verso i dipendenti (n. 2), dai relativi contratti di lavoro, da un contratto di collaborazione coordinata e continuativa strumentale all'attività, dagli incarichi di Esperto Indipendente e dall'elenco dei clienti a cui erano state presentate offerte per la prestazione dell'incarico di Esperto Indipendente ma non ancora accettate.

Il prezzo per la compravendita del ramo è stato stabilito in Euro 299 mila. Nel contratto sono stati previsti aggiustamenti del prezzo da verificare alla fine di ogni esercizio sino al 31/12/2018, legati all'autorizzazione da parte di clienti alla cessione e ad eventuali offerte nel frattempo divenute incarichi.

Al 31 dicembre 2016 l'aggiustamento del prezzo ha determinato un corrispettivo ulteriore a favore di Patrigest S.p.A. pari ad Euro 42 mila. Il prezzo complessivo così determinato alla fine dell'esercizio, pari ad Euro 341 mila, considerati anche debiti rientranti nel ramo per Euro 33 mila, hanno determinato una plusvalenza nell'esercizio pari ad Euro 374 mila.

I risultati delle attività operative cessate sono esposti nel presente bilancio nella voce "Utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali". Tale esposizione è coerentemente proposta anche per il comparativo 2015.

Di seguito si riporta il conto economico della *discontinued operation*.

Ramo esperto indipendente	2016	2015	Nota
Ricavi	298	1.328	A
Altri proventi	374		B
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>672</b>	<b>1.328</b>	
Costo del personale	88	121	C
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>88</b>	<b>121</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>584</b>	<b>1.207</b>	
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>584</b>	<b>1.207</b>	
Imposte sul reddito	-8	-47	D
<b>Risultato Netto degli utili e perdite derivanti da attività operative cessate</b>	<b>576</b>	<b>1.160</b>	

#### A: Ricavi

La voce ricavi include le prestazioni di consulenza maturate alla data di cessione del ramo d'azienda per l'anno 2016 (5 settembre 2016) per Euro 298 mila (Euro 1.328 mila per l'anno 2015).

#### B: Altri proventi

La voce altri proventi accoglie la plusvalenza derivante dalla cessione del ramo d'azienda rilevata nel 2016 per Euro 374 mila.

#### C: Costi del personale

Tali costi si riferiscono al personale dipendente ceduto. Ammontano ad Euro 88 mila per l'anno 2016 (Euro 121 per l'anno 2015).

#### D: Imposte sul reddito

Tale voce accoglie l'effetto fiscale IRAP applicato sulla voce "ricavi" e "costi del personale" al 31 dicembre 2016 positivo per Euro 8 mila (positivo per Euro 47 mila al 31 dicembre 2015). L'effetto fiscale IRES non è stato evidenziato in quanto tale società è in Consolidato Fiscale Nazionale, di conseguenza Patrigest S.p.A. non ha un'identità fiscale Ires autonoma, ma l'imposta viene determinata e liquidata in maniera unitaria dalla Capogruppo.

#### Nota n. 35: Utile per azione

L'utile base per azione è stato ottenuto rapportando l'utile del periodo al numero di 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.



## 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
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Altre attività finanziarie</b>							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	97	0	97	4
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	6
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso clienti	0	0	21835	0	0	21835	9
Acconti a fornitori	0	0	195	0	0	195	9
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Crediti finanziari	0	0	4.444	0	3.078	7.492	10
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	8.610	0	0	8.610	11
Denaro e valori in cassa	0	0	69	0	0	69	11
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.123</b>	<b>97</b>	<b>3.078</b>	<b>38.298</b>	

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				
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Debiti e passività finanziarie</b>							
Debiti verso banche	0	0	19.799			19.799	15
Debiti verso società di leasing	0	0	0			0	
Altre passività finanziarie	0	0	0			0	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Debiti verso banche</b>							
Debiti verso banche	0	0	801			801	21
<b>Debiti verso fornitori</b>							
Verso fornitori	0	0	10.054			10.054	19
Acconti da clienti	0	0	193			193	19
<b>Altre passività finanziarie</b>							
Finanziamenti (quota a breve)	0	0	0			0	
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.847</b>			<b>30.847</b>	

## 2016

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
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Altre attività finanziarie</b>							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	97	0	97	4
Crediti finanziari	0	0	55	0	0	55	6
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso clienti	0	0	20.840	0	0	20.840	9
Acconti a fornitori	0	0	204	0	0	204	9
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Crediti finanziari	0	0	3.543	0	3.111	6.654	10
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	7.173	0	0	7.173	11
Denaro e valori in cassa	0	0	528	0	0	528	11
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32.343</b>	<b>97</b>	<b>3.111</b>	<b>35.551</b>	

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	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>						
<b>Debiti e passività finanziarie</b>						
Debiti verso banche	0	0	17.725	17.725	15	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0		
Altre passività finanziarie	0	0	0	0		
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>						
<b>Debiti verso banche</b>						
Debiti verso banche	0	0	752	752	21	
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Verso fornitori	0	0	10.248	10.248	19	
Acconti da clienti	0	0	71	71	19	
<b>Altre passività finanziarie</b>						
Finanziamenti (quota a breve)	0	0	0	0		
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28.796</b>	<b>28.796</b>		

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:

<b>Per crediti finanziari per mutui</b>	<b>Saldo all'1/1/2016</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2016</b>
Fondo svalutazione crediti	3.852	(333)	334	3.853
Fondo svalutazione per interessi di mora	105.944	(5.093)	3.885	104.736
<b>Totale fondi</b>	<b>109.796</b>	<b>(5.426)</b>	<b>4.219</b>	<b>108.589</b>

<b>Per altri crediti finanziari</b>	<b>Saldo all'1/1/2016</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2016</b>
Fondo svalutazione per interessi di mora	222	0	1	223
<b>Totale fondi</b>	<b>222</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>223</b>

<b>Per crediti commerciali</b>	<b>Saldo all'1/1/2016</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2016</b>
Fondo svalutazione crediti	13.938	(7.647)	1.105	7.396
<b>Totale fondi</b>	<b>13.938</b>	<b>(7.647)</b>	<b>1.105</b>	<b>7.396</b>

### *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)

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	10
Altri titoli	97					97	4
Altri crediti finanziari	3.084					3.084	6-10
Crediti commerciali	21835					21835	9
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	8.679					8.679	11
Debiti verso banche	(20.600)					(20.600)	15-21
Debiti verso fornitori	(10.247)					(10.247)	19
	<b>7.256</b>	<b>5.445</b>				<b>-</b>	<b>8.293</b>

(valori in migliaia di euro)

2016	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	3.537	4.422				4.422	10
Altri titoli	97					97	4
Altri crediti finanziari	3.166					3.166	6-10
Crediti commerciali	20.841					20.841	9
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	7.701					7.701	11
Debiti verso banche	(18.477)					(18.477)	15-21
Debiti verso fornitori	(10.319)					(10.319)	19
Altre passività finanziarie						-	
	<b>6.546</b>	<b>4.422</b>				<b>-</b>	<b>7.431</b>

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 2016 pari allo 0,86% (1,01% nel 2015).

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)

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

(valori in migliaia di euro)

2016	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
Categorie IAS 39					
Crediti	128	196	-	-	324
Effetto attualizzazione TFR	(21)	-	-	-	(21)
<b>Totale</b>					<b>302</b>

### ***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
<b>2015</b>	49	(49)	0	0	49	(49)
<b>2016</b>	47	(47)	0	0	47	(47)

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 5.082 mila in linea capitale al 31 dicembre 2016).

### ***Rischio di liquidità***

Al 31 dicembre 2016, 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 18,5 milioni, inclusivo di euro 7,7 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 2016 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 0,8 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 2,1 milioni, al netto di euro 1,4 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,6 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,9 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 10,8 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 2016 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 2016 ammonta ad euro 7,6 milioni, composto per euro 17,7 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 5,1 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 10,9 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con specifiche scadenze e piani di rimborso del debito e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso, ad eccezione di una linea di credito chirografario di euro 0,1 milioni e di una linea per crediti di firma di euro 0,5 milioni.

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, anche per gli esercizi successivi, 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.

#### **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		
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti v/banche per c/c passivi	20.600	0	801	2.000	17.799	20.600	15-21
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>20.600</b>	<b>0</b>	<b>801</b>	<b>2.000</b>	<b>17.799</b>	<b>20.600</b>	

**2016**

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti v/banche per c/c passivi	18.477	0	752	1.500	16.225	18.477	15-21
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>18.477</b>	<b>0</b>	<b>752</b>	<b>1.500</b>	<b>16.225</b>	<b>18.477</b>	

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.

**2015**

Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
<b>Crediti</b>					
Crediti per mutui	4.408	0	4.408	4.408	3.852
Altri clienti	22.030	5.580	7.343	12.923	13.938
<b>Totale</b>	<b>26.438</b>	<b>5.580</b>	<b>11.751</b>	<b>17.331</b>	<b>17.790</b>
<b>Crediti finanziari</b>					
Crediti finanziari (non correnti)	0				
Depositi bancari	8.610				
Denaro e valori in cassa	69				
Altri crediti finanziari (correnti)	6				
<b>Totale</b>	<b>8.685</b>				

**2016**

Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
<b>Crediti</b>					
Crediti per mutui	3.537	0	3.537	3.537	3.853
Altri clienti	21.045	5.768	5.253	11.021	7.396
<b>Totale</b>	<b>24.582</b>	<b>5.768</b>	<b>8.790</b>	<b>14.558</b>	<b>11.249</b>
<b>Crediti finanziari</b>					
Crediti finanziari (non correnti)	55				
Depositi bancari	7.173				
Denaro e valori in cassa	528				
Altri crediti finanziari (correnti)	3.117				
<b>Totale</b>	<b>10.873</b>				

## 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, attraverso lo sviluppo dell'attività *core* 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, alla ricerca della *leadership* nel settore di riferimento.

Tale linee guida restano peraltro confermate a livello strategico dall'attività svolta dal *Management* nel corso del 2016 ed anche per gli esercizi successivi.

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 2016 e 31 dicembre 2015.

Dicembre 2016 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE	RICONCILIAZIONI	TOTALE GENERALE CIVILISTICO	Note
Ricavi da clienti esterni	17.572	17.513	354	35.439		35.439			
Ricavi da altri segmenti	1	522		523		523			
<b>Totale Ricavi</b>	<b>17.573</b>	<b>18.035</b>	<b>354</b>	<b>35.962</b>	<b>0</b>	<b>35.962</b>	(805)	<b>35.157</b>	<b>1</b>
Totale Costi operativi	(15.979)	(16.658)	(1.347)	(33.984)	(527)	(34.511)			
<b>Ebitda</b>	<b>1.594</b>	<b>1.377</b>	<b>(993)</b>	<b>1.978</b>	<b>(527)</b>	<b>1.451</b>			
Ammortamenti e svalutazioni					(3.803)	(3.803)	1.251	(2.552)	2
Accantonamenti					(382)	(382)	244	(138)	
Proventi ed oneri da partecipazioni					0	0	0	0	
Proventi finanziari					8	8	131	139	
Oneri finanziari					(339)	(339)	51	(288)	
Imposte					176	176	8	184	
Utili e perdite derivante da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali						0	576	576	
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					302	302	0	302	
<b>Risultato Netto</b>						<b>(2.587)</b>	0	<b>(2.587)</b>	
<b>Valore delle attività di segmento</b>	<b>26.852</b>	<b>14.306</b>	<b>6.866</b>	<b>48.024</b>	<b>6.852</b>	<b>54.876</b>	0	<b>54.876</b>	

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 523 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.

Costi infragruppo settore "Agency" gestionalmente stornati direttamente dai ricavi (-Euro 293 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.

Costi settore "Agency" girati a storno dei ricavi (-Euro 9 mila).

Ricavi settore "Costi comuni non allocati" gestionalmente stornati dai costi operativi ed invece presenti nei ricavi del civilistico (-Euro 218 mila).

Interessi di mora settore "Altri business" per (+Euro 131 mila) nel civilistico riclassificati nei proventi finanziari.

Ricavi settore "Technical services" derivanti da attività operative cessate (+Euro 671 mila) nel civilistico riclassificati nella voce dedicata "cessione ramo d'azienda"

**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 1105 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.

Svalutazioni crediti iscritti nelle immobilizzazioni (+Euro 138 mila) nel civilistico riclassificati nelle Rettifiche di valore su crediti finanziari.

Svalutazioni ordinazione immobilizzazioni immateriali (+Euro 8 mila) nel civilistico riclassificati negli Altri costi operativi.

Dicembre 2015 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
Ricavi da clienti esterni	15.736	15.174	253	31.163		31.163
Ricavi da altri segmenti		460		460		460
<b>Totale Ricavi</b>	<b>15.736</b>	<b>15.634</b>	<b>253</b>	<b>31.623</b>	<b>0</b>	<b>31.623</b>
Totale Costi operativi	(14.156)	(14.321)	(922)	(29.399)	(1.340)	(30.739)
<b>Ebitda</b>	<b>1.580</b>	<b>1.313</b>	<b>(669)</b>	<b>2.224</b>	<b>(1.340)</b>	<b>884</b>
Ammortamenti e svalutazioni					(5.020)	(5.020)
Accantonamenti					(1.081)	(1.081)
Proventi ed oneri da partecipazioni					(6)	(6)
Proventi finanziari					20	20
Oneri finanziari					(794)	(794)
Imposte					(325)	(325)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					132	132
<b>Risultato Netto</b>						<b>(6.190)</b>
<b>Valore delle attività di segmento</b>	<b>29.816</b>	<b>16.140</b>	<b>6.599</b>	<b>52.555</b>	<b>7.163</b>	<b>59.718</b>

Nota bene: Per una miglior lettura dei dati operativi il risultato derivante dai costi di sviluppo della piattaforma informatica Wikire è stato riclassificato nel settore altri business (anche nel confronto con l'esercizio precedente).

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

Milano, 13 marzo 2017

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 2016

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 2016

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 viene di seguito riportato il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio 2016 ed il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2016 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.	-946	22.361
- Contributo società controllate	-1.438	27.468
- Scritture di consolidamento:		
Valutazione acquisizione controllo Tree Real Estate	-531	14.285
Effetto valutazione IAS su portafoglio mutui	149	-785
Altre scritture	-809	-519
- Eliminazione valore partecipazioni svalutazioni/dividendi	686	-48.320
<b>Bilancio consolidato Gruppo Gabetti</b>	<b>-2.889</b>	<b>14.490</b>

## 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 01.01.2016
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
<b>Totale</b>	<b>39.191</b>	<b>0</b>	<b>-22.762</b>	<b>0</b>	<b>-1.415</b>	<b>15.014</b>

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	196	1.326	0	0	-457	0	0	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	34	0	0	0	-210	0	0	0	0
Aviamento	0	0 *	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	215	-1.347	0	0	0	-8	0	0	0
Altre	0	0	-975	975	-1.692	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>445</b>	<b>-21</b>	<b>-975</b>	<b>975</b>	<b>-2.359</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2016
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	9.283		-7.169	0	107	2.221
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.287		-1.233	0	0	1.054
Aviamento	7.537		0	0	0	7.537
Immobilizzazioni in corso e acconti	318			-8	-67	243
Altre	19.215	0	-15.744	0	-1.455	2.016
<b>Totale</b>	<b>38.640</b>	<b>0</b>	<b>-24.146</b>	<b>-8</b>	<b>-1.415</b>	<b>13.071</b>

**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 01.01.2016
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
Immobilitazioni in corso e acconti	28				0	28
<b>Totale</b>	<b>10.421</b>	<b>0</b>	<b>-10.932</b>	<b>-1.746</b>	<b>2.897</b>	<b>640</b>

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	129	28	0	-193	0				0	0
Immobilitazioni in corso e acconti		-28	0							
<b>Totale</b>	<b>129</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-193</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(A) Di cui:										
Costo originario		232	0							
Rivalutazione		0	0							
Ammortamenti ordinari		-232	0							
<b>Totale</b>		<b>0</b>	<b>0</b>							

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2016
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali	2	0	0		0	2
Altri beni materiali	10.316	0	-10.893	-1.746	2.897	574
Immobilitazioni in corso e acconti	0					0
<b>Totale</b>	<b>10.318</b>	<b>0</b>	<b>-10.893</b>	<b>-1.746</b>	<b>2.897</b>	<b>576</b>

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

	1 ESERCIZIO 31/12/2015			2 UTILIZI 2016			3 ADEGUAMENTO ALIQUOTA IRES		
	Ammontare delle differenze temporanee		imposte	Ammontare delle differenze temporanee		imposte	Ammontare delle differenze temporanee		imposte
	A1	A2 effetto fiscale (aliquota %)	A3	B1	B2 effetto fiscale (aliquota %)	B3	B1	B2 effetto fiscale (aliquota %)	B3
<b>Imposte (anticipate):</b>									
1.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires fino al 31/12/16	(411)	27,50%	(113)	126	27,50%	35	285	27,50%	78
1.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires dal 2017	(5.390)	24,00%	(1.294)	196	24,00%	47	(285)	24,00%	(68)
2.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires fino al 31/12/16	(1.303)	27,50%	(358)	1.107	27,50%	305	196	27,50%	53
2.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires dal 2017	(1.384)	24,00%	(332)	19	24,00%	5	(196)	24,00%	(48)
3.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
3.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	(31)	24,00%	(7)	3	24,00%	0	0	24,00%	0
4.a) Compensi società di revisione - Ires fino al 31/12/16	(46)	27,50%	(13)	46	27,50%	13	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	(30)	27,50%	(8)	23	27,50%	6	7	27,50%	2
5.b) Fondo rischi ed oneri - Ires dal 2017	(38)	24,00%	(9)	0	24,00%	0	(7)	24,00%	(2)
6.a) Storno per F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
6.b) Storno per F.do TFR IAS - Ires dal 2017	(54)	24,00%	(13)	18	24,00%	4	0	24,00%	0
7.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
7.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	(635)	24,00%	(154)	17	24,00%	6	0	24,00%	0
		3,90%	(24)		3,90%	1		3,90%	0
8.a) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
8.b) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	(6.240)	24,00%	(1.498)	0	24,00%	0	0	24,00%	0
9.a) Altre variazioni - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
9.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	(5)	24,00%	(1)	0	24,00%	0	0	24,00%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
<b>TOTALE</b>	<b>(15.566)</b>		<b>(3.824)</b>						
<b>Imposte differite:</b>									
1.a) Storno plusval.non realizzata partecipaz.Tree RE IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
1.b) Storno plusval.non realizzata partecipaz.Tree RE IAS - Ires dal 2017	525	24,00%	126	0	24,00%	0	0	24,00%	0
2.a) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
2.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
3.a) Quota Ammortamento - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		3,90%	0		3,90%	0		3,90%	0
		4,82%	0		4,82%	0		4,82%	0
3.b) Quota Ammortamento - Ires dal 2017	788	24,00%	189	(25)	24,00%	(6)	0	24,00%	0
		3,90%	29		3,90%	(1)		3,90%	0
		4,82%	2		4,82%	0		4,82%	0
4.a) F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
4.b) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	14	24,00%	3	(8)	24,00%	(2)	(*)	24,00%	0
5.a) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires fino al 31/12/16	1.691	27,50%	465	(1.691)	27,50%	(465)	0	27,50%	0
		3,90%	66		3,90%	(66)		3,90%	0
5.b) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires dal 2017	2.015	24,00%	484	0	24,00%	0	0	24,00%	0
		3,90%	79		3,90%	0		3,90%	0
6.a) Altre variazioni - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
6.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	42	24,00%	11	(29)	24,00%	(7)	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>5.975</b>		<b>1.453</b>						
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>(10.492)</b>		<b>(2.371)</b>						
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>									
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo	(111.273)	24,00%	(26.705)						
- 2) per altro	(27.873)	24,00%	(6.689)						
		3,90%	(1)						
		4,82%	(1)						
		5,57%	(6)						

(\*) 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 2016			5 ESERCIZIO 31/12/2016		
	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)
<b>Imposte (anticipate):</b>						
1.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
1.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(5.479)	24,00%	(1.315)
2.a) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
2.b) Svalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante - Ires dal 2017	(385)	24,00%	(92)	(1.946)	24,00%	(467)
3.a) Emolumenti amministratori - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
3.b) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(28)	24,00%	(7)
4.a) Compensi società di revisione - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
4.b) Compensi società di revisione - Ires dal 2017	(62)	24,00%	(15)	(62)	24,00%	(15)
5.a) Fondo rischi ed oneri - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
5.b) Fondo rischi ed oneri - Ires dal 2017	(13)	24,00%	(3)	(58)	24,00%	(14)
6.a) storno per F.do TFR IAS - Ires fino al 31/12/16	0	27,50%	0	0	27,50%	0
6.b) Storno per F.do TFR IAS - Ires dal 2017	(10)	24,00%	(2)	(46)	24,00%	(11)
7.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
7.b) Storno per effetto fee royalties IAS - Ires dal 2017	(331)	24,00% 3,90%	(80) (12)	(949)	24,00% 3,90%	(228) (35)
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	(6)	24,00% 3,90%	(1) 0	(11)	24,00% 3,90%	(2) 0
<b>TOTALE</b>				<b>(14.819)</b>		<b>(3.592)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
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 0 0
3.b) Quota Ammortamento - Ires dal 2017	10	24,00% 3,90% 4,82%	2 0 0	773	24,00% 3,90% 4,82%	185 28 2
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	3	24,00%	1	8	24,00%	2
5.a) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires fino al 31/12/16	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
5.b) Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination - Ires dal 2017	0	24,00% 3,90%	0 0	2.015	24,00% 3,90%	484 79
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	(13)	24,00%	(4)	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>				<b>3.321</b>		<b>906</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>				<b>(11.519)</b>		<b>(2.692)</b>
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>						
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo				(113.047)	24,00%	(27.131)
- 2) per altro				(28.508)	24,00% 3,90% 4,82% 5,57%	(6.842) 0 0 (61.873)

(\*) 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 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

- 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, 13 marzo 2017

Il Presidente  
del Consiglio di Amministrazione  
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato  
Roberto Busso





**Gabetti Property Solutions S.p.A.**

Relazione sul bilancio consolidato  
chiuso al 31 dicembre 2016

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 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 2016, 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 D.Lgs. 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 del D.Lgs. 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 2016, 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 D.Lgs. 38/05.

## 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 D.Lgs. 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 2016.

Milano, 5 aprile 2017



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 14.650.000,00**

**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 31.12.2016**

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2016 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 2016 e l'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto del consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il bilancio consolidato.



Il presidente del consiglio di amministrazione, l'amministratore delegato ed il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato la prevista attestazione ai sensi della legge e dei regolamenti.

Il collegio sindacale prende atto che la società di revisione, nella sua relazione al bilancio consolidato del gruppo, di cui agli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, rilasciata in data 05/04/2017 dichiara che il bilancio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo Gabetti al 31/12/2016 e come pure la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Gabetti al 31/12/2016.

Il Collegio Sindacale prende atto che la relazione della società di revisione al bilancio consolidato, non contiene rilievi o richiami d'informativa.

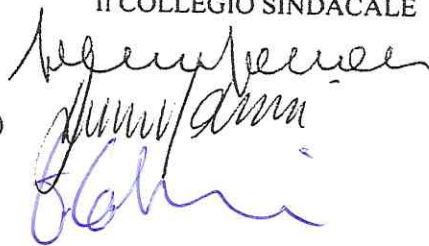
Milano, li 5 aprile 2017

(dott. Salvatore Canonici – Presidente)

(dott.ssa Dorian Pirondini - Sindaco Effettivo)

(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)

II COLLEGIO SINDACALE





# **BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**

**STATO PATRIMONIALE**

**CONTO ECONOMICO**

**ANNO 2016**



## 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 2016, 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 2016 l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, successivamente dettagliate.

In data 29 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, deliberando inoltre 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.

In data 14 dicembre 2016 si è conclusa un' 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 2013. 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. 479.683 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 1.227.988,48.

L'attestazione dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale che risulta pari ad Euro 14.650.000,00, suddiviso in n. 58.350.306 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, è stata depositata al registro delle Imprese di Milano in data 27 dicembre 2016.

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2016 è pari ad euro 14.600.000,00 (euro 14.509.999,71 al 31 dicembre 2015), suddiviso in n. 57.870.623 azioni prive di valore nominale espresso.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.650.000,00, suddiviso in numero 58.350.306 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 2016	Anno 2015
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>			
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	24	760	760
Altri proventi finanziari:			
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	24	214	292
d) proventi diversi	24	7	18
Totale altri proventi finanziari		221	310
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	25	(211)	(767)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		<b>770</b>	<b>303</b>
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni	26	(1.091)	(1.870)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>(1.091)</b>	<b>(1.870)</b>
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	18-19	<b>4.679</b>	<b>3.910</b>
<b>ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>			
Per servizi non finanziari	22	(1.844)	(2.275)
Per il godimento di beni di terzi	23	(132)	(117)
Per il personale	20	(2.922)	(2.715)
Ammortamenti	21	(101)	(135)
Oneri diversi di gestione	23	(305)	(968)
<b>TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>		<b>(5.304)</b>	<b>(6.210)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(946)</b>	<b>(3.867)</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO</b>	27	<b>0</b>	<b>(202)</b>
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(946)</b>	<b>(4.069)</b>



**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.**
**STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2016	31.12.2015
A. IMMOBILIZZAZIONI		
- Immateriali	102	162
- Materiali	70	20
- Finanziarie	32.224	32.731
	<b>32.396</b>	<b>32.913</b>
B. CAPITALE DI ESERCIZIO		
- Crediti commerciali	8.226	9.972
- Altre attività	1.805	1.760
- Debiti commerciali	(1.452)	(1.677)
- Altre passività	(959)	(1.862)
	<b>7.620</b>	<b>8.193</b>
C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)	40.016	41.106
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	(466)	(463)
E. FONDI RISCHI	(4.519)	(4.506)
F. ATTIVITA'/PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	0
G. FABBISOGNO DI CAPITALE	35.031	36.137
H. CAPITALE PROPRIO		
- Capitale sociale	14.600	14.510
- Riserve	8.706	12.584
- Utili/(perdite) a nuovo	1	(983)
- Risultato dell'esercizio	(946)	(4.069)
	<b>22.361</b>	<b>22.042</b>
I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE		
- Debiti finanziari a medio/lungo	14.479	16.344
- Debiti finanziari a breve	4.763	4.663
- Crediti finanziari a medio/lungo	(55)	0
- Attività finanziarie correnti	(3.111)	(3.078)
- Disponibilità liquide	(3.406)	(3.834)
	<b>12.670</b>	<b>14.095</b>
L. TOTALE COME IN G.	35.031	36.137

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 2016 la voce "Proventi ed oneri finanziari" risulta positiva per euro 770 mila, in crescita rispetto al valore positivo di euro 303 mila dell'esercizio precedente, che era comprensivo di *amortised cost* per euro 64 mila ed 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 valore contabile del Prestito Obbligazionario Convertendo al costo ammortizzato, alla stessa data. Tali oneri finanziari non sono più presenti nel corrente esercizio.

Tale voce è inoltre comprensiva dei dividendi ricevuti dalla controllata Patrigest S.p.A. per euro 760 mila (così come nell'esercizio precedente), di altri proventi finanziari per euro 221 mila riferiti agli interessi attivi verso le società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo (euro 310 mila nell'esercizio precedente), al netto degli interessi passivi ed altri oneri finanziari, complessivamente pari ad euro 211 mila (euro 767 mila al 31 dicembre 2015), principalmente riferiti agli interessi passivi verso gli Istituti di credito finanziatori per euro 142 mila (euro 183 mila nell'esercizio precedente).

La voce "Rettifiche di valore delle attività finanziarie" risulta negativa per euro 1.091 mila (euro 1.870 mila nell'esercizio precedente) ed è composta dalle svalutazioni delle partecipazioni delle società controllate Gabetti Agency S.p.A. per euro 1.056 mila (euro 1.870 mila nel 2015) e Gabetti Mutucasa per euro 35 mila (non presente nel 2015).

Al 31 dicembre 2016 gli "Altri proventi di gestione" sono pari ad euro 4.679 mila, in crescita rispetto ad euro 3.910 mila del 31 dicembre 2015, comprensivi di euro 4.463 mila di riaddebiti per servizi centralizzati *corporate* (euro 3.815 mila nel 2015) e di euro 215 mila di sopravvenienze attive e proventi diversi (euro 95 mila nell'esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2016 i "costi di gestione" sono complessivamente pari ad euro 5.304 mila, in riduzione di euro 906 mila rispetto ad euro 6.210 mila dell'esercizio precedente, che era comprensivo di costi ed oneri legali per euro 680 mila derivanti dalla definizione della transazione con il Fallimento *Tree Finance-UBH*, non presenti nell'esercizio 2016. L'esercizio precedente era inoltre comprensivo dei costi dei consulenti al servizio dello sviluppo dei diversi business del Gruppo, poi riaddebitati nei servizi centralizzati *corporate* alle società operative, a differenza del corrente esercizio che ha invece previsto il riaddebitato diretto.

Nell'esercizio 2016 non sono presenti imposte sul reddito d'esercizio, che incidono invece negativamente per euro 202 mila nell'esercizio precedente.

Gabetti Property Solutions S.p.A. nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 ha pertanto evidenziato una perdita netta pari ad euro 946 mila, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita netta di euro 4.069 mila conseguita al 31 dicembre 2015.

Al 31 dicembre 2016 il patrimonio netto della Società è pari ad euro 22.361 mila (euro 22.042 mila al 31 dicembre 2015), inclusivo del risultato del periodo e del beneficio derivante dalla conversione parziale dei debiti di categoria A-NPL precedentemente evidenziati.

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Cassa	3	0
Depositi bancari e postali	3.403	3.834
Crediti finanziari correnti	3.111	3.078
<b>Liquidità</b>	<b>6.517</b>	<b>6.912</b>
Debiti verso banche	-517	-558
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.246	-4.105
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.763</b>	<b>-4.663</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>1.754</b>	<b>2.249</b>
Crediti finanziari non correnti	55	0
Debiti verso banche	-14.479	-16.344
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-14.424</b>	<b>-16.344</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-12.670</b>	<b>-14.095</b>

*Nota : la voce "Debiti e passività finanziarie correnti" è riferita a parti correlate (società controllate).*

Al 31 dicembre 2016 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 12.670 mila (euro 14.095 mila al 31 dicembre 2015), composto per euro 14.479 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.763 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 6.517 mila di liquidità e crediti finanziari correnti e di euro 55 mila di crediti finanziari non correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 5.148 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.

Nel corso del 2016 l'indebitamento finanziario netto della Società si è ridotto di euro 1.425 mila rispetto alla fine dell'esercizio precedente, a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 1.228 mila relativo ai crediti NPL riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, di incassi operativi ricevuti dalle società controllate, assistite finanziariamente dalla capogruppo, che hanno portato nell'esercizio ad una generazione netta di liquidità per euro 1.151 mila, all'assorbimento dovuto alla liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti per euro 812 mila legati alla chiusura della transazione "TREE Finance/UBHP". La posizione finanziaria netta si è inoltre incrementata della quota di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 142 mila.



Senza impatti sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la liquidità, nell'esercizio sono stati inoltre liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 183 mila, è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 375 mila sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati da tale attività nel periodo 01/10/2015-30/09/2016 per euro 262 mila.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 15.066 mila, oltre ad euro 947 mila per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, la Società dispone inoltre di una ulteriore linea di credito di firma per euro 500 mila.

## ALTRE INFORMAZIONI

### **Consolidato fiscale**

Gabetti Property Solutions S.p.A., secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 28 settembre 2016 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 2016 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 dai 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 2016, 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.

Permane, in via teorica, 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.

## 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	31/12/2016	31/12/2015
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-652	-2.330

### INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2016	31/12/2015
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	0,46	0,43
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	22.259	21.880

### INDICATORI DI LIQUIDITA'

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2016	31/12/2015
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	3,75	3,48
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	4,94	4,75
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	4.763	4.663
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	14.479	16.344
	(C) Disponibilità liquide	-6.517	-6.912
	(D) Crediti finanziari non correnti	-55	
	<b>(A+B+C+D) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>12.670</b>	<b>14.095</b>



---

## 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 2016 svolge la propria attività nella sede principale di Milano, via Bernardo Quaranta, 40 e in 9 agenzie territoriali (4 del settore *Corporate* e 5 del settore *Santandrea*), oltre che in 23 uffici vendite del settore *Frazionamenti*.

Si ricorda che relativamente a tutti i settori ed in particolar modo al settore *Corporate* e *Santandrea* la presenza sul territorio conta *locations* anche nelle città di Torino, Firenze Napoli e Reggio Calabria all'interno degli Uffici Territoriali di Gruppo conseguenti la scelta strategica di sviluppare uffici su tutto il territorio italiano, in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati di intermediazione immobiliare e tecnici.

Il mercato immobiliare italiano, dopo aver evidenziato nel corso del 2015 una crescita del 5,9% del numero di transazioni rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, anche nel 2016 ha proseguito il suo andamento positivo, evidenziando una significativa crescita del 18,8% del numero delle transazioni al netto delle pertinenze, rispetto ai volumi dell'esercizio precedente.

L'analisi dei dati puntuali del 2016 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, con una crescita su base annua del 18,9% e finalmente un andamento positivo anche nel settore degli *Usi diversi*, che complessivamente ha evidenziato volumi superiori del 16,9% con andamenti positivi nei suoi diversi settori, produttivo, commerciale e terziario.

In tale situazione, il *Management* ha proseguito con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, dalle quali si confermano i risultati positivi già ottenuti nei due esercizi precedenti, a livello di ricavi per attività d'intermediazione immobiliare (in crescita del 23% rispetto al 2015, in misura superiore all'andamento del mercato immobiliare), a livello di EBITDA ritornato positivo per euro +289 mila rispetto ad euro -505 mila del 2015 ed anche a livello di EBIT pari ad euro -580 mila, in miglioramento rispetto al 2015 pari ad euro -1.366 mila.

L'esercizio 2016 ha pertanto evidenziato un risultato netto pari ad euro -1.058 mila, in deciso miglioramento rispetto al risultato netto di euro -1.868 mila realizzato al 31 dicembre 2015 con un patrimonio netto pari ad euro 3.594 mila (euro 2.782 mila alla fine dell'esercizio precedente), già comprensivo di un versamento in conto copertura perdite effettuato dalla controllante.

Nell'ottica di un consolidamento positivo del mercato immobiliare, tutte le azioni intraprese dal *Management* dovrebbero consentire ulteriori crescite dei volumi, grazie anche all'incremento del portafoglio incarichi in giacenza ed alle maggiori sinergie derivanti dallo sviluppo degli Uffici Territoriali di Gruppo su tutto il territorio italiano.



### **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.

In data 5 settembre 2016, alla luce del cambiamento normativo introdotto lo scorso 5 marzo 2015 nell'attività di esperto indipendente, che di fatto ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi immobiliari ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo, è stato ceduto a terzi il ramo di attività di esperto indipendente, puntando allo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo e, nello specifico per *Patrigest S.p.A.*, su nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario, finanziario ed assicurativo, rafforzando l'attività di *advisory* lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* nel mercato di riferimento.

Per tale ragione, al 31 dicembre 2016 i ricavi sono risultati pari ad euro 2.733 mila, in diminuzione rispetto ad euro 3.371 mila di fine esercizio 2015, con un EBITDA 2016 pari ad euro 666 mila (euro 1.288 mila nell'esercizio precedente).

Il bilancio al 31 dicembre 2016 ha evidenziato un utile netto di euro 434 mila (euro 760 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di euro 2.439 mila (euro 2.765 mila nell'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 circa nr. 100 contratti di affiliazione sottoscritti con i brand *Gabetti Condominio, Grimaldi Condominio e Professionecasa Condominio*.

Il mercato immobiliare italiano, anche nel corso del 2016 ha confermato segnali positivi con una decisa crescita del 18,8% del numero di transazioni (al netto delle pertinenze) rispetto al 2015, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità.





Completato negli esercizi precedenti il processo di risanamento, nell'esercizio 2016 *Abaco* ha nuovamente evidenziato una significativa crescita del volume dei ricavi operativi, oggi pari ad euro 15.349 mila (+26% rispetto al 2015) mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata (+6% principalmente dovuto al maggior riaddebito di servizi corporate da parte della controllante, in linea con quanto previsto a Piano). Nel 2016 l'incremento dei ricavi ha beneficiato dei significativi volumi raggiunti nell'attività dei *Loans* (crescita per euro 3.878 mila) con la messa a regime dei primi contratti sottoscritti con alcune delle principali banche italiane (seppur in ritardo rispetto alle tempistiche previste nel Piano).

Per le ragioni sopra riportate, nel 2016 EBITDA positivo per euro 729 mila, in netto recupero rispetto al risultato in pareggio dell'esercizio precedente.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 evidenzia pertanto un utile netto positivo di euro +351 mila, in sensibile miglioramento ed in *turn-around* rispetto alla perdita netta di euro -270 mila del 31 dicembre 2015. Il patrimonio netto risulta infine pari ad euro 2.216 mila (euro 1.866 mila al 31 dicembre 2015).

Nell'ottica di un positivo consolidamento del mercato immobiliare, si ritiene che il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe permettere una ulteriore crescita dei risultati operativi anche negli esercizi futuri.

#### **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 2016 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 2016 evidenzia un risultato netto negativo di euro 729 mila (risultato negativo netto di euro 740 mila nel 2015), con un patrimonio netto di euro 8.643 mila (euro 9.372 mila al 31 dicembre 2015).

## RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Al 31 dicembre 2016 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):

<i>- Altri crediti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	14.754
Abaco Team S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.906
Tree Real Estate S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	722
<b>Totale</b>	<b>20.382</b>
<i>- Crediti a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	1.148
- crediti vari	2.940
- crediti per IVA di gruppo	146
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	475
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	285
- crediti per tassazione consolidata	189
Abaco Team S.p.A.	
- crediti commerciali	768
- crediti per IVA di gruppo	135
- crediti per tassazione consolidata	47
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- crediti commerciali	6
WikiRe S.r.l.	
- crediti commerciali	120
- crediti vari	2
Gabetti Services S.r.l.	
- crediti commerciali	6
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	
- crediti commerciali	273
- crediti per tassazione consolidata	133
Tree Real Estate S.r.l.	
- crediti commerciali	840
- crediti per IVA di gruppo	299
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- crediti commerciali	244
Professionecasa S.p.A.	
- crediti commerciali	157
<b>Totale</b>	<b>8.213</b>

*- Debiti a breve termine verso imprese controllate e collegate:*

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	345
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- debiti per tassazione consolidata	4
Abaco Team S.p.A.	
- debiti commerciali	7
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	28
Professionecasa S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	221
<b>Totale</b>	<b>605</b>

*- Altri debiti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:*

Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.242
Patrigest S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4
<b>Totale</b>	<b>4.246</b>

*- Ricavi per prestazioni di servizi a imprese controllate e collegate:*

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	1.136
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	341
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	451
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	1.088
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- servizi diversi	10
WikiRe S.r.l.	
- servizi diversi	20
Gabetti Services S.r.l.	
- servizi diversi	10
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	
- servizi diversi	680
Grimaldi Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	210
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	268
Tree Real Estate S.r.l.	
- servizi diversi	246
<b>Totale</b>	<b>4.460</b>

**- Costi per prestazioni di servizi da imprese controllate e altre consolidate:**

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	548
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	12
<b>Totale</b>	<b>560</b>

**- Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate:**

Patrigest S.p.A. per dividendo	759
<b>Totale</b>	<b>759</b>

**- Altri proventi finanziari da imprese controllate e collegate:**

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	137
Abaco Team S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	50
Tree Real Estate S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	26
<b>Totale</b>	<b>213</b>

**- Costi finanziari da imprese controllate:**

Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	41
<b>Totale</b>	<b>41</b>

**Fidejussioni**

Al 31 dicembre 2016 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 ed interessi per euro 647 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., (originari euro 250 mila pro-quota al 70%) pari ad euro 175 mila, utilizzato in linea capitale ed interessi per euro 90 mila (pro-quota al 70%) alla data di riferimento.

**Titoli di terzi**

Al 31 dicembre 2016 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Property Solutions S.p.A. – euro mille per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.

## 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 31/12/2016								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>								
Abaco Team S.p.A.	4.906	950		7	1.088	12	50	
Tree Real Estate S.r.l.	722	1.139			246		26	
Gabetti Agency S.p.A.	14.754	4.234		345	1.135	548	137	
Gabetti Mutucasa S.p.A.		475	4.242		341			41
Patrigest S.p.A.		474	4		451		759	
Gabetti Franchising S.r.l.		406			680			
Grimaldi Franchising S.r.l.		243		28	210			
Professionecasa S.r.l.		157		221	268			
Wikire S.r.l.		122			20			
Npls Re_Solutions S.r.l.		6		4	10			
Gabetti Services S.r.l.		6			10			
<b>Totale controllate</b>	<b>20.382</b>	<b>8.213</b>	<b>4.246</b>	<b>605</b>	<b>4.460</b>	<b>560</b>	<b>972</b>	<b>41</b>
<b>Società consociate</b>								
Canonici Salvatore				16		8		
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>20.382</b>	<b>8.213</b>	<b>4.246</b>	<b>621</b>	<b>4.460</b>	<b>568</b>	<b>972</b>	<b>41</b>
<b>Totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>23.548</b>	<b>8.658</b>	<b>19.242</b>	<b>2.412</b>	<b>4.679</b>	<b>2.308</b>	<b>980</b>	<b>183</b>
<b>Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>87%</b>	<b>95%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>95%</b>	<b>25%</b>	<b>99%</b>	<b>23%</b>

## 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 sembra evidenziare il consolidamento dei segnali di ripresa) avendo come riferimento la crescita dei risultati operativi, puntando a rafforzare ulteriormente il marchio Gabetti nel mercato, grazie al suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2017, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe pertanto permettere una ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati stabilmente positivi a partire dal 2013.



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 2017 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 2016 e la relazione sulla gestione che lo accompagna, nonché la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 evidenzia una perdita di periodo di Euro 946.095,57 che Vi proponiamo di coprire integralmente mediante il parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni di pari importo.

Milano, 13 marzo 2017

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

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STATO PATRIMONIALE (valori in Euro)

	ATTIVITA'	31.12.2016	31.12.2015
	<b>Attività non correnti</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	69.977	19.790
2	Immobilizzazioni immateriali	101.928	162.018
3	Partecipazioni	11.809.577	11.030.577
4	Attività per imposte differite	1.374.316	1.374.316
5	Altri crediti finanziari lungo termine	54.700	0
6	Altre attività a lungo termine	32.053	15.926
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>13.442.551</b>	<b>12.602.627</b>
	<b>Attività correnti</b>		
7	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	8.657.691	10.358.246
8	Altri crediti finanziari a breve termine	23.493.426	24.762.879
9	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.405.795	3.833.867
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.556.912</b>	<b>38.954.992</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>48.999.463</b>	<b>51.557.619</b>



## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2016	31.12.2015
	<b>Capitale sociale e riserve</b>		
10	Capitale sociale	14.600.000	14.510.000
11	Sovrapprezzo azioni	8.542.766	13.858.346
11	Altre riserve	163.091	-1.274.742
11	Utili/perdite a nuovo	984	-982.813
	Utili/perdite del periodo	-946.096	-4.068.541
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>22.360.745</b>	<b>22.042.250</b>
	<b>Passività non correnti</b>		
12	Debiti finanziari a lungo termine	14.479.074	16.343.805
13	Passività per imposte differite	0	349
14	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	465.534	463.012
15	Fondi a lungo termine	4.500.000	4.500.000
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>19.444.608</b>	<b>21.307.166</b>
	<b>Passività correnti</b>		
16	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	2.411.875	3.539.038
17	Debiti finanziari a breve termine	4.762.935	4.663.065
18	Fondi rischi ed oneri	19.300	6.100
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>7.194.110</b>	<b>8.208.203</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>48.999.463</b>	<b>51.557.619</b>



## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### CONTO ECONOMICO (valori in Euro)

		Anno 2016	Anno 2015
	<b>Attività continue</b>		
19	Ricavi	4.463.243	3.814.577
20	Altri proventi	215.476	95.390
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>4.678.719</b>	<b>3.909.967</b>
21	Costo del personale	2.922.361	2.715.434
22	Ammortamenti	100.608	134.519
23	Costi per servizi	1.870.816	2.304.569
24	Altri costi operativi	437.337	1.085.517
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>5.331.122</b>	<b>6.240.039</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-652.403</b>	<b>-2.330.072</b>
25	Proventi finanziari	980.088	1.069.621
26	Oneri finanziari	183.050	736.205
27	Valutazione di attività finanziarie	-1.091.000	-1.870.000
	<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-946.365</b>	<b>-3.866.656</b>
28	Imposte sul reddito	269	-201.885
	<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>	<b>-946.096</b>	<b>-4.068.541</b>

---

**PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**
**Prospetto di conto economico complessivo****Periodo chiuso al 31 dicembre***(in migliaia di Euro)*

	Nota	2016	2015
<b>Risultato dell'esercizio</b>		-946	-4.069
<b>Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi</b>			
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		0	0
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	11	-8	12
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	11	0	-3
<b>Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi</b>			
Variazione netta di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita registrata direttamente in riserva AFS (utili e perdite a nuovo)	11	44	69
<hr/>			
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali</b>		0	0
<hr/>			
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>		-910	-3.991

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

Note **31.12.2016** **31.12.2015**

<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
- Utile (perdita) netto		-946	-4.069
- Ammortamenti	1-2-22	101	135
- Altre svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali	2-24	8	0
- Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni e avviamenti	3-27	1.091	1.870
- Proventi finanziari al netto degli oneri finanziari	25-26	-38	427
- Dividendi incassati	25	-760	-760
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	14	3	-9
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	15-18	13	6
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	4-6-7	1.685	1.816
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	16	-1.128	363
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>		<b>29</b>	<b>-221</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	1-2	-30	-67
- materiali	1-2	-61	-7
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni		0	-100
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	5-8	-663	-2.947
- Dividendi incassati	25	760	760
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>		<b>6</b>	<b>-2.361</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	12-17	-1.727	-9.986
Aumento (diminuzione) capitale sociale sottoscritto e versato	11	1.228	12.320
Vendita diritti inoptati		0	205
Rettifiche IAS	11	44	69
Perdite attuariali su tfr imputate a patrimonio	11	-8	9
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>		<b>-463</b>	<b>2.617</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>		<b>-428</b>	<b>35</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>		<b>3.834</b>	<b>3.799</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>		<b>3.406</b>	<b>3.834</b>

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 1,9 milioni.

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

	Capitale sociale Nota 10	Riserva da soprapprezzo delle azioni Nota 11	Riserva da conversione POC Nota 11	Altre riserve Nota 11	Utile/(Perdite) attuariali sul TFR Nota 11	Utile/(Perdite) a nuovo Nota 11	Utile esercizio	Totale
<b>Saldi al 31.12.2013</b>	<b>19.072</b>	<b>22.587</b>	<b>0</b>	<b>6.001</b>	<b>(48)</b>	<b>(65.410)</b>	<b>(1.781)</b>	<b>(19.579)</b>
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)
<b>Saldi al 31.12.2014</b>	<b>14.500</b>	<b>1.152</b>	<b>0</b>	<b>(1.090)</b>	<b>(28)</b>	<b>0</b>	<b>(1.026)</b>	<b>13.508</b>
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)
<b>Saldi al 31.12.2015</b>	<b>14.510</b>	<b>13.858</b>	<b>(1.433)</b>	<b>159</b>	<b>9</b>	<b>(992)</b>	<b>(4.069)</b>	<b>22.042</b>
Ripporto a nuovo perdita esercizio 2015						(4.069)	4.069	0
Iscrizione al registro imprese aumento CS azioni NPL 13.01.2016	90			(90)				0
Delibera assemblea del 29.04.2016 copertura parziale delle perdite cumulate al 31.12.2015		(6.494)	1.433			5.061		0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013		1.179		50				1.229
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia				44				44
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2016)					(8)			(8)
Risultato netto al 31.12.2016							(946)	(946)
<b>Saldi al 31.12.2016</b>	<b>14.600</b>	<b>8.543</b>	<b>(0)</b>	<b>163</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(946)</b>	<b>22.361</b>

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

<b>GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.</b>				
<b>STATO PATRIMONIALE</b>				
(valori in Euro)				
ATTIVITA'	31.12.2016	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Attività non correnti</b>				
1	Immobilizzazioni materiali	69.977	19.790	
2	Immobilizzazioni immateriali	101.928	162.018	
3	Partecipazioni	11.809.577	11.030.577	
4	Attività per imposte differite	1.374.316	1.374.316	
5	Altri crediti finanziari lungo termine	54.700	0	
6	Altre attività a lungo termine	32.053	15.926	
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>13.442.551</b>	<b>12.602.627</b>	
<b>Attività correnti</b>				
7	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	8.657.691	8.212.920	10.358.246
8	Altri crediti finanziari a breve termine	23.493.426	20.382.758	24.762.879
9	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.405.795	3.833.867	
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.556.912</b>	<b>28.595.678</b>	<b>31.633.424</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>48.999.463</b>	<b>28.595.678</b>	<b>51.557.619</b>

**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.**
**STATO PATRIMONIALE**

(valori in Euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		31.12.2016	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2015	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Capitale sociale e riserve</b>					
10	Capitale sociale	14.600.000		14.510.000	
11	Sovrapprezzo azioni	8.542.766		13.858.346	
11	Altre riserve	163.091		-1.274.742	
11	Utili/perdite a nuovo	984		-982.813	
	Utili/perdite del periodo	-946.096		-4.068.541	
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>22.360.745</b>		<b>22.042.250</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
12	Debiti finanziari a lungo termine	14.479.074		16.343.805	
13	Passività per imposte differite	0		349	
14	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	465.534		463.012	
15	Fondi a lungo termine	4.500.000		4.500.000	
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>19.444.608</b>		<b>21.307.166</b>	
<b>Passività correnti</b>					
16	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	2.411.875	620.952	3.539.038	830.210
17	Debiti finanziari a breve termine	4.762.935	4.246.269	4.663.065	4.104.978
18	Fondi rischi ed oneri	19.300		6.100	
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>7.194.110</b>	<b>4.867.222</b>	<b>8.208.203</b>	<b>4.935.188</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>48.999.463</b>	<b>4.867.222</b>	<b>51.557.619</b>	<b>4.935.188</b>

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

<b>GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.</b>					
<b>CONTO ECONOMICO</b>					
(valori in Euro)					
		Anno 2016	<i>di cui parti correlate</i>	Anno 2015	<i>di cui parti correlate</i>
	<b>Attività continue</b>				
19	Ricavi	4.463.243	4.460.243	3.814.577	3.802.577
20	Altri proventi	215.476		95.390	
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>4.678.719</b>	<b>4.460.243</b>	<b>3.909.967</b>	<b>3.802.577</b>
21	Costo del personale	2.922.361		2.715.434	
22	Ammortamenti	100.608		134.519	
23	Costi per servizi	1.870.816	567.923	2.304.569	737.301
24	Altri costi operativi	437.337		1.085.517	
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>5.331.122</b>	<b>567.923</b>	<b>6.240.039</b>	<b>737.301</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-652.403</b>		<b>-2.330.072</b>	
25	Proventi finanziari	980.088	974.166	1.069.621	1.051.917
26	Oneri finanziari	183.050	41.255	736.205	50.488
27	Valutazione di attività finanziarie	-1.091.000		-1.870.000	
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-946.365</b>	<b>932.911</b>	<b>-3.866.656</b>	<b>1.001.429</b>
28	Imposte sul reddito	269		-201.885	
	<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>	<b>-946.096</b>		<b>-4.068.541</b>	

---

## 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 2016 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.

### PRINCIPALI FONTI DI INCERTEZZA PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

La redazione del bilancio separato ha richiesto anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime ha implicato l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate sia su performance storiche che su quelle derivanti dalle attività connesse alle aree di business in fase di avvio.

Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni utilizzate.

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

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità degli avviamenti (inclusi quelli impliciti nel valore delle partecipazioni);
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità del valore delle partecipazioni.

In particolare, nonostante i segnali di ripresa del mercato immobiliare già evidenziati a partire dal 2015, la situazione di incertezza macroeconomica complessiva 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.

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 2016 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.

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 2016**

- 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).
- 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).
- 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.
  - 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.

Nessun effetto significativo è derivato dall’applicazione di tali principi contabili, emendamenti e interpretazioni 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 il 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 (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 19 gennaio 2016, sono state pubblicate alcune modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito, che mirano a chiarire il metodo di contabilizzazione delle attività fiscali differite

relative a strumenti di debito misurati al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2017 (è consentita l'applicazione anticipata).

- Il 29 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 – Rendiconto finanziario (*disclosure initiative*), che introducono informazioni integrative, che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalla gestione finanziaria. Tali modifiche sono applicabili per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2017 (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 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”).
- Il 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio IFRS 16 – Leasing, che sostituisce lo IAS 17. Il nuovo standard contabile interviene, in particolare, ad uniformare il trattamento dei leasing operativi e finanziari in capo al locatario, imponendo di rilevare nello stato patrimoniale le attività e le passività inerenti all'operazione, sia per i contratti di leasing finanziario, sia per quelli di tipo operativo. Rimangono esclusi dal metodo finanziario i contratti di leasing che hanno una durata pari o inferiore a 12 mesi e quelli che interessano beni di modico valore. Lo standard sarà applicabile per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2019.
- In data 8 dicembre 2016, sono state pubblicate le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2014-2016. I principali adeguamenti hanno interessato lo IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e JV (con l'introduzione della possibilità di valutare una collegata o JV al *fair value* con effetto e conto economico, anziché al patrimonio netto, qualora la partecipazione sia posseduta direttamente o indirettamente tramite una organizzazione di venture capital, un fondo d'investimento o simili strutture), IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (sono state cancellate una serie di eccezioni di breve termine, che risultano così non più applicabili) e IFRIC 12 - Informativa sulle partecipazioni in altre entità (è stato chiarito l'ambito di applicazione del principio, al fine di includere espressamente le interessenze classificate come disponibili per la vendita, per la distribuzione, ovvero cessate, rientranti nell'ambito del principio IFRS 5). Le modifiche saranno applicabili per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2018.





-----

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul Bilancio dall'adozione di queste modifiche, ad eccezione dei potenziali impatti derivanti dai nuovi principi contabili IFRS 9, IFRS 15 e IFRS 16, per i quali, tuttavia, non è attualmente possibile fornire una stima ragionevole degli effetti, in attesa del completamento da parte del Gruppo di un'analisi dettagliata di applicazione.

## **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 63 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 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Migliorie beni di terzi	14	0
- Macchine elettroniche d'ufficio	29	17
- Mobili e dotazioni d'ufficio	27	3
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>70</b>	<b>20</b>

Nell'esercizio la voce si incrementa di Euro 46 mila a seguito dell'acquisto di macchine elettroniche, di attrezzatura d'ufficio e di mobili e arredi in prevalenza destinati ai nuovi uffici territoriali di Napoli e Torino, di Euro 14 mila per l'allestimento del nuovo ufficio di Napoli, Piazza Bovio n. 22 e si decrementa per la quota di ammortamento ordinario del periodo pari ad Euro 10 mila.

**Nota n. 2: Immobilizzazioni immateriali**

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Software ed opere dell'ingegno	43	126
- Marchi e licenze	35	17
- Acconti	24	19
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>102</b>	<b>162</b>

La voce software ed opere dell'ingegno ha registrato nell'esercizio un decremento pari ad Euro 83 mila dovuto unicamente alla quota di ammortamento del periodo.

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 6 mila e si è incrementata di Euro 24 mila a seguito del rinnovo di marchi.

La voce acconti pari ad Euro 24 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 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
<i>- Imprese controllate</i>		
Gabetti Agency S.p.A.	3.594	2.780
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	4.444	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	100
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>11.810</b>	<b>11.031</b>

Nota: Per il raffronto tra il valore di carico e il pro-quota di patrimonio netto contabile risultante dai rispettivi bilanci al 31 dicembre 2016 si rimanda all'Allegato 3.

*Gabetti Agency S.p.A.*

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione della società Gabetti Agency S.p.A. è stata svalutata di Euro 1.056 mila per adeguare il valore di carico al patrimonio netto della società partecipata (Euro 3.594 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 1.870 mila, incrementando il valore della partecipazione.

*Abaco Team S.p.A.*

Al 31 dicembre 2016 la partecipazione della società Abaco Team S.p.A., pari ad Euro 2.137 mila, non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.

Si ricorda che Abaco ha tra i suoi asset la partecipazione di controllo in Wikire S.r.l.

*Wikire* rappresenta per il Gruppo un importante progetto di sviluppo di una innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti e per gli agenti immobiliari, con la *mission* di rendere equilibrato il mondo dei portali immobiliari oggi controllato da pochi soggetti.

Essendo tale progetto in fase di *start up*, ad oggi i risultati risentono dei significativi costi di sviluppo, non ancora bilanciati dal volume dei ricavi rivenienti dalla sottoscrizione dei contratti di utilizzo da parte delle agenzie immobiliari inserzioniste, che seppur in crescita, sono ancora nella loro fase iniziale.

La marginalità prodotta dal portale sarà infatti legata alla crescita del traffico *web* e più precisamente al numero di *lead*, ossia contatti generati dal portale per le agenzie inserzioniste

paganti. I *lead* generati per le agenzie (telefonate e *form/e-mail*) dipendono dalla raccolta di traffico in *target* (persone che cercano *online* un immobile) e dal *conversion rate* del portale, ossia dalla percentuale di visitatori che completano uno dei due *lead* sopra elencati. Il traffico in *target* inizialmente dipende quasi esclusivamente da investimenti marketing e pubblicitari, pertanto nella fase attuale i costi di sviluppo e investimento marketing superano l'iniziale volume dei ricavi. Nel tempo, gli investimenti marketing porteranno ad un effetto tale per cui le fonti di traffico *online* gratuite, congiuntamente al miglioramento del *conversion rate* del portale, permetteranno un incremento naturale dei *lead* generati, successivamente rivenduti alle agenzie inserzioniste e pertanto fonte dei ricavi e delle marginalità attese.

Al 31 dicembre 2016, alla luce di quanto sopra evidenziato, *Abaco*, che detiene la partecipazione di *Wikire*, ritiene che le perdite derivanti dalla fase di avvio di tale progetto non siano da considerarsi durevoli di valore e per tale ragione, la partecipazione non ha subito svalutazioni.

#### *Gabetti Mutuicasa S.p.A. e Patrigest S.p.A.*

Il valore della partecipazione in Gabetti Mutuicasa S.p.A., pari ad Euro 4.444 mila, è stata svalutata di Euro 35 mila per adeguare il valore di carico alla quota di patrimonio netto della società partecipata.

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.*

Il valore della partecipazione in Gabetti Services S.r.l., pari ad Euro 100 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.

### **Nota n. 4: Attività per imposte differite**

La voce in oggetto è così composta:

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
Credito per imposte anticipate - IRES	1.374	1.374
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>1.374</b>	<b>1.374</b>

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 21.303 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 192 mila;
- perdita fiscale del 2015 per Euro 704 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 in deducibili per complessivi Euro 2.375 mila;
- quota oneri aumento di capitale per Euro 8 mila;
- quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 142 mila;
- accantonamenti a rischi e oneri futuri per Euro 1.085 mila;
- accantonamenti svalutazione crediti per Euro 31 mila;
- ammortamento marchi per Euro 17 mila;
- compensi ad amministratori non pagati per Euro 36 mila;
- Aiuto alla Crescita Economica (ACE) per Euro 503 mila;
- compensi alla società di revisione per Euro 6 mila;
- maggiore valore ammortamento relativo a investimenti in beni materiali strumentali nuovi per Euro 4 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 33 mila e sui marchi per Euro 4 mila, per complessivi Euro 37 mila.

Il dettaglio delle voci componenti la fiscalità differita ed anticipata è esposto tra gli allegati.

### Nota n. 5: Altri crediti finanziari a lungo termine

La voce pari ad Euro 55 mila rappresenta l'importo di liquidità vincolato a seguito dell'emissione di fidejussioni con scadenza a medio/lungo termine rilasciate dalla Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A..

### Nota n. 6: Altre attività a lungo termine

La voce accoglie:

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
Depositi cauzionali vari	32	16
Crediti per IRAP	30	59
Fondo svalutazione su crediti tributari	-30	-59
<b>Totale altre attività MLT</b>	<b>32</b>	<b>16</b>

Tale voce ha avuto un incremento di Euro 16 mila dovuto alla sottoscrizione di nuovi contratti di noleggio auto (euro 8 mila) e alla sottoscrizione del contratto di affitto dell'ufficio territoriale di Napoli, in Piazza Bovio n. 22 (euro 8 mila). Nell'esercizio 2014 sono stati iscritti crediti d'imposta utilizzabili ai fini IRAP in cinque quote annuali di pari importo (di cui una quota riclassificata nella presente voce) derivanti dalla trasformazione dell' ACE (Aiuto alla Crescita Economica – Legge n. 116 del 11/8/14) per Euro 30 mila. Tale importo è riferito alla quota relativa all' anno 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. 7: Crediti commerciali e altri crediti a breve termine

Sono composti dai crediti verso società controllate per Euro 8.213 mila, dai crediti tributari per Euro 311 mila e dagli altri crediti a breve termine per Euro 134 mila così come qui di seguito dettagliato:



	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
<i>- Imprese controllate</i>		
<b>Crediti commerciali :</b>		
Gabetti Agency S.p.A.	1.147	589
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	475	285
Patrigest S.p.A.	285	362
Abaco Team S.p.A.	767	1.090
Gabetti services S.r.l.	6	4
<b>Altri crediti :</b>		
Gabetti Agency S.p.A.	3.087	3.013
Patrigest S.p.A.	189	350
Abaco Team S.p.A.	182	110
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
<b>Crediti commerciali :</b>		
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	273	1.529
Tree Real Estate S.r.l.	840	545
Grimaldi Franchising S.p.A.	243	490
Professionecasa S.p.A.	157	859
Wikire S.r.l.	120	82
NPLs_RE Solutions S.r.l.	6	12
<b>Altri crediti :</b>		
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	133	462
Tree Real Estate S.r.l.	299	154
Wikire S.r.l.	2	0
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>8.213</b>	<b>9.936</b>

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 31.12.2016 rispetto al 31.12.2015 è principalmente dovuto ai crediti verso Gabetti Franchising Agency S.r.l. a seguito del pagamento parziale, anche attraverso compensazioni con debiti della stessa natura avvenuti nel corso dell'esercizio.

#### *Crediti tributari*



	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
- Crediti IRES	230	191
- Erario c/interessi su rimborsi richiesti	2	2
- Crediti IRAP	95	66
- Altri crediti	84	73
- Fondo svalutazione su crediti tributari	-100	-67
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>311</b>	<b>265</b>

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 per Euro 6 mila ed alla quota a breve dei crediti d'imposta utilizzabili ai fini IRAP, derivanti dalla trasformazione dell'ACE, pari ad Euro 89 mila. Tale importo è riferito alla quota dell'esercizio in corso, non utilizzata, ed alle quote degli esercizi precedenti.

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 11 mila e si riferiscono principalmente alla ritenuta applicata agli interessi attivi maturati al 31 dicembre 2016 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 8 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 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
Risconti attivi	97	102
Crediti vari	5	8
Acconti a fornitori	12	9
Crediti verso dipendenti	6	2
Altri crediti verso clienti	14	36
<b>Totale altri crediti BT</b>	<b>134</b>	<b>157</b>





Nella voce “risconti attivi” sono compresi Euro 33 mila per consulenze varie, Euro 8 mila per informazioni commerciali, Euro 20 mila per assicurazioni, Euro 17 mila per canoni di manutenzione, Euro 2 mila per canoni di noleggio autovetture, Euro 5 mila per abbonamenti a libri, giornali e riviste, Euro 11 mila per canoni di affitto ed Euro mille per prestazioni varie.

La voce “crediti vari” è diminuita di Euro 3 mila a seguito della chiusura di crediti derivanti dal piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Hellas S.r.l. del 31 gennaio 2009. Si precisa che tale voce comprende l'importo residuo di Euro 4 mila che si riferisce al piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Royal Building S.r.l. del 5 dicembre 2013.

Il decremento della voce “altri crediti verso clienti” è all'incasso delle fatture emesse verso Investment Services S.p.A. e Marcegaglia Buildtech S.p.A..

#### Nota n. 8: Altri crediti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
Gabetti Agency S.p.A.	14.754	12.336
Abaco Team S.p.A.	4.906	5.506
Tree Real Estate S.r.l.	722	3.843
Verso banche	3.111	3.078
<b>Totale altri crediti finanziari BT</b>	<b>23.493</b>	<b>24.763</b>

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 Gabetti Agency S.p.A. si è incrementato principalmente a seguito della ricapitalizzazione di Tree Real Estate S.r.l. attraverso l'accollo di parte del debito per finanziamento concesso da Gabetti Agency S.p.A. alla stessa Tree Real Estate S.r.l..

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 44 mila al 31 dicembre 2016, al lordo delle ritenute fiscali. Sulla base dello IAS 39 la polizza è stata iscritta tra le attività finanziare “available for sale” e valutata al “fair value” con variazioni rilevate a patrimonio netto.

## Nota n. 9: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2016 sono pari ad euro 3.406 mila, in diminuzione rispetto ad euro 3.834 mila di fine esercizio precedente, prevalentemente composte da depositi bancari.

### *Posizione finanziaria netta*

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Cassa	3	0
Depositi bancari e postali	3.403	3.834
Crediti finanziari correnti	3.111	3.078
<b>Liquidità</b>	<b>6.517</b>	<b>6.912</b>
Debiti verso banche	-517	-558
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.246	-4.105
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.763</b>	<b>-4.663</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>1.754</b>	<b>2.249</b>
Crediti finanziari non correnti	55	0
Debiti verso banche	-14.479	-16.344
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-14.424</b>	<b>-16.344</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-12.670</b>	<b>-14.095</b>

*Nota : la voce "Debiti e passività finanziarie correnti" è riferita a parti correlate (società controllate).*

Al 31 dicembre 2016 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 12.670 mila (euro 14.095 mila al 31 dicembre 2015), composto per euro 14.479 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.763 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 6.516 mila di liquidità e crediti finanziari correnti e di euro 55 mila di crediti finanziari non correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 5.148 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.

Nel corso del 2016 l'indebitamento finanziario netto della Società si è ridotto di euro 1.425 mila rispetto alla fine dell'esercizio precedente, a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 1.228 mila relativo ai crediti NPL riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, di incassi operativi ricevuti dalle società controllate, assistite finanziariamente dalla capogruppo, che hanno portato nell'esercizio ad una generazione netta di liquidità per euro 1.151 mila, all'assorbimento dovuto alla liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti per euro 812 mila legati alla chiusura della transazione "TREE Finance/UBHP". La posizione finanziaria netta si è inoltre incrementata della quota di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 142 mila.

Senza impatti sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la liquidità, nell'esercizio sono stati liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 183 mila, è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 375 mila sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e si è provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativi ai flussi generati da tale attività nel periodo 01/10/2015-30/09/2016 per euro 262 mila.

Al 31 dicembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 15.066 mila, oltre ad euro 947 mila per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, la Società dispone inoltre di una ulteriore linea di credito di firma per euro 500 mila.

## **PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'**

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio Netto viene fornita in allegato.

### **Nota n. 10: Capitale sociale**

In data 14 dicembre 2016 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. 479.683 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 1.227.988,48. 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 50.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 1.177.988,48 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 22 gennaio 2017 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 14.650.000,00, suddiviso in numero 58.350.306 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio corrente, risulta pari ad euro 22.360 mila (euro 22.042 mila del 31 dicembre 2015).

#### **Nota n. 11: Riserve**

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

Nel corso dell'esercizio la riserva sovrapprezzo azioni si è decrementata complessivamente di Euro 5.315 mila. In dettaglio, per Euro 1.179 mila, a seguito dell'aumento di capitale sottoscritto dagli istituti di credito, in base all'accordo di ristrutturazione del debito del 20.06.2013 e si è decrementata di Euro 6.494 mila a fronte della copertura di perdite cumulate al 31 dicembre 2015, come da delibera assembleare del 29 aprile 2016.

La voce altre riserve, positiva per Euro 163 mila (al 31 dicembre 2015 negativa per Euro 1.275 mila), si è incrementata di Euro 1.433 mila a seguito della copertura della riserva negativa originata dalla conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo, di Euro 44 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 finanziare "*available for sale*" e valutata al "*fair value*" con variazioni rilevate a patrimonio netto) e di Euro 50 mila che rappresenta la quota di aumento di Capitale Sociale, derivante dall'accordo NPL del 20.06.2013, per la quale, al 31 dicembre 2016, non è ancora avvenuta l'esecuzione dell'aumento con l'iscrizione al Registro Imprese. La stessa si è decrementata di Euro 90 mila che rappresenta la quota di aumento di Capitale Sociale, derivante dall'accordo NPL del 20.06.2013, deliberata nell'esercizio precedente per la quale è avvenuta l'esecuzione con l'iscrizione al Registro Imprese in data 13 gennaio 2016.

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

## SITUAZIONE AL 31/12/2016

Riepilogo delle utilizzazioni  
effettuate negli ultimi 3  
esercizi

Natura delle poste di Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale *	14.600	B	14.600	4.657	
- Riserve di capitale:					
Sovraprezzo azioni **	8.543	A-B-C	8.543	69.101	373
- Riserve di utili	164	B	164		
Riserva legale	-				
Riserva straordinaria	-				
Altre riserve	163		163	1.127	6.091
Perdite a nuovo	1		1		
Perdita d'esercizio al 31.12.16	- 946		- 946		
<b>Situazione al 31/12/2016</b>					
<b>Totale</b>	<b>22.361</b>		<b>22.361</b>	<b>74.885</b>	<b>6.464</b>
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>17.520</b>		
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>4.841</b>		

## 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. 12: Debiti finanziari a medio/lungo termine**

La voce risulta pari ad Euro 14.479 mila (Euro 16.344 mila al 31 dicembre 2015) interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2016, il tasso medio annuo d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra, è stato pari allo 0,86%.

Nel mese di dicembre 2016 è anche avvenuta la conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 1.228 mila ed è stato rimborsato il *free cash flow* derivante

dall'attività NPL per il periodo ott.15/sett.16 per complessivi Euro 262 mila. Infine, sempre nel mese di dicembre 2016, 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.

### **Nota n. 13: Passività per imposte differite**

Tale voce al 31 dicembre 2016 si è azzerata a seguito dell'utilizzo di imposte differite calcolate sulla rettifica IAS rilevata sul TFR al 31 dicembre 2016.

Si precisa che al 31 dicembre 2016 non sono presenti passività per imposte differite.

### **Nota n. 14: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro**

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

<b>Saldo al 31.12.2015</b>	463
- Quota maturata nell'esercizio	152
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-67
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-78
- Indennità liquidate nell'esercizio (al netto della quota recuperata dal f.do tesoreria Inps)	-8
- Utilizzo fondo per imposta sostitutiva	-3
- utili/perdite attuariali	7
<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>466</b>

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2016 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 31.12.2016

- 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	0,86%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	2,625%

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 dallo 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 2016**

DBO al 31.12.2016

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.	469.659,72	461.463,05	459.032,91	472.213,57	463.729,07	467.507,59

Società	Service Cost 2017	Duration del piano
Gabetti Property Solutions S.p.A.	0,00	6,2

Anni	Erogazioni previste
1	64.742,52
2	56.421,29
3	49.158,82
4	42.819,78
5	52.946,97

#### **Nota n. 15: 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 2015).

### **PASSIVITA' CORRENTI**

#### **Nota n. 16: 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 848 mila (Euro 863 mila al 31.12.2015) e dalle seguenti ulteriori voci:





### Debiti verso controllate

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
<i>- Imprese controllate</i>		
<b>Debiti commerciali :</b>		
Abaco Team S.p.A.	7	182
<b>Altri debiti :</b>		
Abaco Team S.p.A.	0	109
Gabetti Agency S.p.A.	345	382
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
<b>Altri debiti :</b>		
Grimaldi Franchising S.p.A.	28	0
Professionecasa S.p.A.	221	141
NPLs Re _ Solutions S.r.l.	4	0
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>605</b>	<b>814</b>

Il debito verso le società controllate è comprensivo per Euro 598 mila dei debiti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata (Euro 632 mila al 31.12.2015).

Il decremento complessivo pari ad Euro 209 mila è principalmente dovuto a compensazioni con crediti della stessa natura avvenute nel corso dell'esercizio soprattutto con riferimento alla controllata Abaco Team S.p.A..

### Debiti tributari

	Saldo 31.12.2016	Saldo 31.12.2015
Debiti verso l'Erario per IVA di Gruppo	174	220
Debiti verso l'Erario per IRAP	0	0
Ritenute fiscali per IRPEF	123	115
Altri debiti verso l'Erario	0	0
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>297</b>	<b>335</b>

---

*Debiti verso Istituti di previdenza*

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
Debiti verso fondi pensionistici per TFR	22	22
Debiti verso INPS	213	219
Debiti verso Enti Dirigenti	19	19
Debiti verso INAIL	1	0
<b>Totale debiti verso ist. previd. e sicurezza soc.</b>	<b>255</b>	<b>260</b>

Trattasi di debiti contributivi per le quote a carico della società relative alle competenze erogate a dipendenti e collaboratori nel mese di dicembre 2016.

*Altri debiti*

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>	Saldo 31.12.2015
Debiti verso dipendenti	370	345
Debiti diversi	37	922
<b>Totale altri debiti</b>	<b>407</b>	<b>1.267</b>

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

I debiti diversi hanno subito un decremento pari ad Euro 885 principalmente a seguito della sottoscrizione di una transazione verso il Fallimento UBH-Tree Finance pari ad Euro 680 mila, la cui liquidazione è avvenuta nei primi mesi dell'anno 2016.

**Nota n. 17: Debiti finanziari a breve termine**

La voce al 31 dicembre 2016 ammonta ad Euro 4.763 mila (Euro 4.663 mila al 31 dicembre 2015) e si riferisce ai debiti verso gli istituti di credito per Euro 517 mila, al finanziamento ricevuto dalla Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 4.242 mila e per Euro 4 mila dalla Patrigest S.p.A..

**Nota n. 18: Fondi rischi ed oneri**

Al 31 dicembre 2016 la voce fondi per rischi ed oneri a breve termine ammonta ad Euro 19 mila (Euro 6 mila al 31 dicembre 2015) 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 per complessivi Euro 6 mila e l'accantonamento per rischi ed oneri per il personale pari ad Euro 13 mila.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Fidejussioni**

Al 31 dicembre 2016 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 ed interessi per euro 647 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., (originari euro 250 mila pro-quota al 70%) pari ad euro 175 mila, utilizzato in linea capitale ed interessi per euro 90 mila (pro-quota al 70%) alla data di riferimento.

### **Titoli di terzi**

Al 31 dicembre 2016 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Property Solutions S.p.A. – euro mille per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.

### **Consolidato fiscale**

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. 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 2016, 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. 19: Ricavi

La voce ricavi pari ad Euro 4.463 mila (Euro 3.815 mila al 31 dicembre 2015) 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. 20: Altri proventi

La voce altri proventi pari ad Euro 215 mila (Euro 95 mila al 31 dicembre 2015) è composta principalmente da sopravvenienze attive.

### Nota n. 21: Costi per il personale

Al 31 dicembre 2016, il costo del personale ammonta ad Euro 2.922 mila. L'incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è pari ad Euro 207 mila. La movimentazione dei dipendenti risulta essere la seguente :

	31.12.2015	Entrate	Trasferiti	Usciti	31.12.2016	Media giornaliera 2016	Media giornaliera 2015
Dirigenti	4	0	0	0	4	4	3
Quadri	4	0	0	0	4	4	5
Impiegati	28	1	0	-1	28	30	30
Totale	36	0	0	-1	36	38	38

Si precisa che la media giornaliera non tiene conto del personale distaccato.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2016	Anno 2015
Salari e stipendi	2.109	1.944
Oneri sociali	661	628
Accantonamento TFR	152	143
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>2.922</b>	<b>2.715</b>

#### Nota n. 22: Ammortamenti

Si riepiloga di seguito il dettaglio degli ammortamenti per singola tipologia di cespiti:

	Anno 2016	Anno 2015
Mobili e arredi	1	2
Attrezzature d'ufficio	1	1
Macchine contabili ed elettroniche	8	13
<b>Ammortamento immobilizz. materiali</b>	<b>10</b>	<b>15</b>
Software	85	101
Marchi e licenze	6	18
<b>Ammortamento immobilizz. immateriali</b>	<b>91</b>	<b>119</b>
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>101</b>	<b>135</b>

L'ammortamento del software si riferisce principalmente alla quota dell'anno relativa al sistema gestionale "JD Edwards EnterpriseOne".

### Nota n. 23: Costi per servizi

La composizione della voce costi per servizi è la seguente:

	Anno 2016	Anno 2015
Canoni di manutenzione	216	241
Spese per energia, telefoniche, pulizia	27	20
Pubblicità e promozione	68	90
Consulenze diverse	406	650
Servizi società di revisione	63	66
Servizi per il personale	129	99
Costi di formazione e ricerca personale	8	6
Emolumenti amministratori	196	196
Emolumenti sindaci	50	50
Servizi da imprese controllate	560	729
Servizi finanziari	23	25
Assicurazioni	59	57
Libri e giornali	22	23
Altri costi	44	53
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>1.871</b>	<b>2.305</b>

Il decremento netto della voce pari ad Euro 434 mila è prevalentemente imputabile a minori costi per consulenza per Euro 244 mila specialmente riferiti a consulenze legali ed a compensi verso i “*relationship manager*” presenti sul territorio il cui costo nel 2016 è stato riaddebitato alle società controllate, a minori costi per servizi da imprese controllate per Euro 169 mila, a minori costi per manutenzione per Euro 25 mila prevalentemente riferiti ai servizi IT, a minori costi per pubblicità e promozione per Euro 22 mila e a maggiori costi per servizi al personale per Euro 30 mila.

## Nota n. 24: Altri costi operativi

	Anno 2016	Anno 2015
<b>Godimento beni di terzi</b>	<b>132</b>	117
<b>Altre svalutazioni delle immobilizzazioni</b>	<b>8</b>	0
<b>Accantonamenti per rischi</b>	<b>13</b>	6
<b>Accantonamenti per svalutazione crediti attivo circolante</b>	<b>3</b>	7
Altri costi:		
Spese societarie	16	23
Imposte e tasse	67	51
Quote associative	30	30
Spese di rappresentanza	10	48
Altri oneri di gestione	158	804
<b>Totale altri costi</b>	<b>281</b>	956
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>437</b>	<b>1.086</b>

Gli altri costi operativi si sono decrementati complessivamente di Euro 649 mila principalmente a seguito di minori oneri diversi di gestione per Euro 646 mila, nei quali al 31 dicembre 2015 era ricompreso l'importo di Euro 680 mila derivante dalla sottoscrizione della transazione con il Fallimento Tree Finance-UBH in data 4 febbraio 2016.

La voce imposte e tasse è principalmente composta da IVA indetraibile per Euro 63 mila. Gli altri oneri di gestione comprendono sopravvenienze passive per Euro 25 mila.

## Nota n. 25: Proventi finanziari

	Anno 2016	Anno 2015
<i>Dividendi:</i>		
Patrigest S.p.A.	760	760
<b>Dividendi</b>	<b>760</b>	760
<b>Altri proventi finanziari</b>	<b>220</b>	310
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>980</b>	1.070

Gli altri proventi finanziari includono principalmente per Euro 214 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.

#### **Nota n. 26: Oneri finanziari**

La voce pari ad Euro 183 mila (Euro 736 mila al 31 dicembre 2015) è composta da interessi passivi su finanziamenti a breve termine per Euro 142 mila e da interessi passivi sul finanziamento verso la società del gruppo Gabetti Mutuicasa S.p.A per Euro 41 mila. Si precisa che nell'esercizio precedente tra gli oneri finanziari era ricompreso il rientro dell'attualizzazione del POC calcolata alla data di estinzione oltre che gli oneri finanziari derivanti dalla contabilizzazione della estinzione del POC al valore di "fair value" delle azioni riconosciute per un totale di Euro 439 mila.

#### **Nota n. 27: Valutazione di attività finanziarie**

E' composta dalle svalutazioni sulle seguenti partecipazioni:

- Gabetti Agency S.p.A. per Euro 1.056 mila (Euro 1.870 mila al 31.12.2015);
- Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 35 mila, non oggetto di svalutazione al 31.12.2015.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato alla nota n. 3.

#### **Nota n. 28: Imposte sul reddito**

La voce positiva per Euro 269 (negativa per Euro 202 mila al 31 dicembre 2016) accoglie le imposte differite attive rilevate al 31 dicembre 2016.

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. 29 : 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.

## 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
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Altre attività finanziarie</b>							
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso società controllate	0	0	9.936	0	0	9.936	7
Acconti a fornitori	0	0	9	0	0	9	7
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Verso società controllate	0	0	21.685	0	0	21.685	8
Verso banche	0	0	0	0	3.078	3.078	8
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	3.832	0	0	3.832	9
Denaro e valori in cassa	0	0	2	0	0	2	9
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.592</b>	<b>0</b>	<b>3.078</b>	<b>38.542</b>	

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	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>						
<b>Debiti e passività finanziarie</b>						
Debiti verso banche	0	0	16.344	16.344	12	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0		
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>						
<b>Debiti verso banche</b>						
Debiti verso banche	0	0	558	558	17	
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Verso fornitori	0	0	863	863	16	
Verso società controllate	0	0	814	814	16	
<b>Altre passività finanziarie</b>						
Finanziamenti	0	0	4.105	4.105	17	
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.684</b>	<b>22.684</b>		

**2016**

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
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Altre attività finanziarie</b>							
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso società controllate	0	0	8.213	0	0	8.213	7
Acconti a fornitori	0	0	12	0	0	12	7
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Verso società controllate	0	0	20.383	0	0	20.383	8
Verso banche	0	0	0	0	3.111	3.111	8
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	3.403	0	0	3.403	9
Denaro e valori in cassa	0	0	3	0	0	3	9
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32.014</b>	<b>0</b>	<b>3.111</b>	<b>35.125</b>	

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				
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>							
<b>Debiti e passività finanziarie</b>							
Debiti verso banche		0	0	14.479		14.479	12
Altre passività finanziarie		0	0	0		0	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Debiti verso banche</b>							
Debiti verso banche		0	0	517		517	17
<b>Debiti verso fornitori</b>							
Verso fornitori		0	0	848		848	16
Verso società controllate		0	0	605		605	16
<b>Altre passività finanziarie</b>							
Finanziamenti		0	0	4.246		4.246	17
<b>Totale passività</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.695</b>		<b>20.695</b>	

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 ha subito un decremento pari ad Euro 15 mila a seguito dell'utilizzo a copertura di perdite commerciali rilevate nell'esercizio. Al 31 dicembre 2016 il fondo svalutazione su crediti commerciali ammonta ad Euro 10 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)*

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	21685					21685	8
Attività finanziarie verso banche	3.078					3.078	8
Crediti commerciali	9.945					9.945	7
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.834					3.834	9
Debiti verso banche	(16.902)					(16.902)	12-17
Debiti verso fornitori e società controllate	(1677)					(1677)	16
Altre passività finanziarie	(4.105)				(4.105)	(4.105)	16
	<b>15.858</b>				<b>(4.105)</b>	<b>15.858</b>	

*(valori in migliaia di euro)*

2016	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	20.383					20.383	8
Attività finanziarie verso banche	3.111					3.111	8
Crediti commerciali	8.225					8.225	7
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.406					3.406	9
Debiti verso banche	(14.996)					(14.996)	12-17
Debiti verso fornitori e società controllate	(1453)					(1453)	16
Altre passività finanziarie	(4.246)				(4.246)	(4.246)	16
	<b>14.430</b>				<b>(4.246)</b>	<b>14.430</b>	

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:

2015						<i>(valori in migliaia di euro)</i>
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)	
<b>Totale</b>					<b>(5)</b>	

2016						<i>(valori in migliaia di euro)</i>
Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti	
Passività al costo ammortizzato	-	-	-	-	-	
Effetto attualizzazione TFR	(5)	-	-	-	(5)	
<b>Totale</b>					<b>(5)</b>	

### ***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.

Anni	Risultato Economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
	2015	38	(38)	0	0	38
2016	36	(36)	0	0	36	(36)

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 5.082 mila in linea capitale al 31 dicembre 2016).

### ***Rischio di liquidità***

Al 31 dicembre 2016, 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 18,5 milioni, inclusivo di euro 7,7 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 2016 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 0,8 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 2,1 milioni, al netto di euro 1,4 milioni dell'attività d'investimento, euro 0,6 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,9 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 10,8 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 2016 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 ottenuta dalla controllata *Wikire S.r.l.* per residui euro 0,1 milioni, 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.

**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		
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti v/banche per c/c passivi	16.902	0	558	9.772	6.572	16.902	12-17
Finanziamenti	4.105	0	4.105	0	0	4.105	17
<b>Totale</b>	<b>21.007</b>	<b>0</b>	<b>4.663</b>	<b>9.772</b>	<b>6.572</b>	<b>21.007</b>	

**2016**

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti v/banche per c/c passivi	14.996	0	517	9.397	5.082	14.996	12-17
Finanziamenti	4.246	0	4.246	0	0	4.246	17
<b>Totale</b>	<b>19.242</b>	<b>0</b>	<b>4.763</b>	<b>9.397</b>	<b>5.082</b>	<b>19.242</b>	

Milano, 13 marzo 2017

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 2016 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 01.01.2016	
Marchi e licenze	179		(162)		17	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.690		(2.553)	(11)	126	
Immobilizzazione in corso e acconti	19				19	
<b>Totale</b>	<b>2.888</b>	<b>0</b>	<b>(2.715)</b>	<b>(11)</b>	<b>162</b>	
Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo f.do ammort.	Ammortamenti	Svalutazioni
Marchi e licenze	24				(6)	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno					(84)	
Immobilizzazione in corso e acconti	13					(8)
<b>Totale</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(90)</b>	<b>(8)</b>
(A) Di cui:						
Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2016	
Marchi e licenze	203		(168)		35	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.689		(2.637)	(11)	42	
Immobilizzazione in corso e acconti	32			(8)	24	
<b>Totale</b>	<b>2.925</b>	<b>0</b>	<b>(2.805)</b>	<b>(19)</b>	<b>101</b>	

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 01.01.16
			(A)		
Mobili e attrezzature d'ufficio	333		(330)		3
Macchine contabili ed elettroniche	708		(691)		17
Altri beni materiali	0		0	0	0
<b>Totale</b>	<b>1.041</b>	<b>0</b>	<b>(1.021)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazione	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni
			(A)			
Mobili e attrezzature d'ufficio	27			(2)		
Macchine contabili ed elettroniche	20		0	(8)		
Altri beni materiali	13					
<b>Totale</b>	<b>60</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(10)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

(A) Di cui (in unità di Euro):

Costo originario	115.296
Ammortamenti ordinari	(115.296)
<b>Totale</b>	<b>0</b>

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2016
Mobili e attrezzature d'ufficio	360		(332)		28
Macchine contabili ed elettroniche	613		(584)		29
Altri beni materiali	13		0	0	13
<b>Totale</b>	<b>986</b>	<b>0</b>	<b>(916)</b>	<b>0</b>	<b>70</b>

## 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 31.12.2016		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)
<b>Controllate</b>											
Gabetti Agency S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	4.650	3.594	3.594	(1.058)	(1.058)	100%	3.594	3.594	(0)	(0)
Gabetti Mutuicassa S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	10.400	8.643	4.445	(729)	(375)	51,429%	4.445	4.445	(0)	(0)
Patrigest S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.550	2.439	2.439	434	434	100%	1.535	2.439	904	904
Abaco Team S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	2.000	2.216	2.216	351	351	100%	2.136	2.216	80	80
Gabetti Services S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	100	80	80	(15)	(15)	100%	100	80	(20)	(20)
Totali		18.700	16.972	12.775				11.810	12.775	965	965

## ALLEGATO N.4

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA  
PROSPETTO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FISCALITA' DIFFERITA ED (ANTICIPATA)  
(Valori in Euro)

	ESERCIZIO 31/12/2015			UTILIZZI 2016			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
<b>Imposte (anticipate):</b>									
1) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	(5.698.549)	24,00%	(1.367.651)	0	24,00%	0	0	24,00%	0
2) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	(27.769)	24,00%	(6.665)	0	24,00%	0	0	24,00%	0
3) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>(5.726.318)</b>		<b>(1.374.316)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Imposte differite:</b>									
1) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	1.455	24,00%	349	(1.455)	24,00%	(349)	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>1.455</b>		<b>349</b>	<b>(1.455)</b>		<b>(349)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>(5.724.863)</b>		<b>(1.373.967)</b>						
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>									
- 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)						

(\*) L'imposta sull'utilizzo del F.do TFR IAS non è passata da Conto Economico, ma è andata ad equity per un importo di Euro 80

	NUOVE ISCRIZIONI 2016			ESERCIZIO 31/12/2016		
	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)
<b>Imposte (anticipate):</b>						
1) Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(5.698.549)	24,00%	(1.367.651)
2) Emolumenti amministratori - Ires dal 2017	0	24,00%	0	(27.769)	24,00%	(6.665)
3) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>(5.726.318)</b>		<b>(1.374.316)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
1) F.do TFR IAS - Ires dal 2017	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>				<b>(5.726.318)</b>		<b>(1.374.316)</b>
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>						
- 1) per perdite fiscali riportabili a nuovo				(71.221.838)	24,00%	(17.093.241)
- 2) per altro				(17.539.655)	24,00% 5,57%	(4.209.517) (36.869)

## ALLEGATO N. 5

## Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva

	IRES		IRAP		TOTALE	
<b>Utile prima delle imposte</b>	-	<b>946.364,00</b>	-	<b>946.364,00</b>		
<b>Aliquota teorica applicabile</b>					<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Redditi non imponibili	-	3.976,00	0,00%	134.032,00	0,00%	0,00%
Dividendi non imponibili	-	721.525,00	0,00%	759.500,00	0,00%	0,00%
Svalutazioni non deducibili		1.099.000,00	0,00%	1.099.000,00	0,00%	0,00%
Costi indeducibili		146.677,00	0,00%	331.580,00	0,00%	0,00%
Accantonamenti non deducibili		16.422,00	0,00%	16.422,00	0,00%	0,00%
Altre differenze permanenti		-	0,00%	7.322,00	0,00%	0,00%
Differenze temporanee relative ad anni precedenti	-	389.063,00	0,00%	76.248,00	0,00%	0,00%
<b>Aliquota effettiva da fiscalità corrente</b>					<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Variaz. da fiscalità anticipata/differita			-0,03%		0,00%	-0,03%
Variaz. da adeguamento aliquota Ires			0,00%		0,00%	0,00%
<b>Imponibile fiscale</b>	-	<b>798.829,00</b>	-	<b>461.820,00</b>		
<b>Aliquota effettiva</b>					<b>-0,03%</b>	<b>-0,03%</b>



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 2016 dalla Società di Revisione:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi esercizio 2016
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Capogruppo	63
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Controllate	179
<b>Totale</b>			<b>242</b>

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 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016:

- 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, 13 marzo 2017

Il Presidente  
del Consiglio di Amministrazione  
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato  
Roberto Busso



**Gabetti Property Solutions S.p.A.**

Relazione sul bilancio d'esercizio  
chiuso al 31 dicembre 2016



## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 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 2016, 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 D.Lgs. 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 del D.Lgs. 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 2016, 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 D.Lgs. 38/05.

**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 D.Lgs. 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 2016.

Milano, 5 aprile 2017



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 14.650.000,00**

**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 2016**

Signori Azionisti,

Il consiglio di amministrazione, in data 13 marzo 2017, ha approvato il progetto di bilancio dell'esercizio al 31/12/2016 e la relazione sulla gestione.

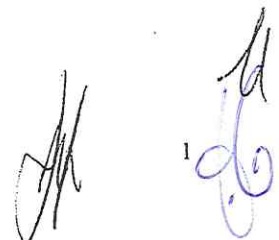
Il collegio sindacale ha effettuato, a far data dal 14/03/2017, le varie verifiche prescritte dalla legge sui progetti di bilancio separato e consolidato al 31/12/2016 messi a disposizione dalla società.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2016 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 dell'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 il rispetto dei requisiti di indipendenza 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;
- tenuto conto della dichiarazione di indipendenza rilasciata da BDO Italia Spa ai sensi dell'art. 17, comma 9, del D.Lgs. 39/2010 e della relazione di trasparenza prodotta dalla stessa ai sensi dell'art. 18, comma 1, del D.Lgs. 39/ 2010 e pubblicata sul proprio sito internet, degli incarichi conferiti alla stessa e alle società appartenenti alla sua rete da Gabetti Property Solutions Spa SpA e dalle società del gruppo, il Collegio non ritiene che esistano aspetti critici in materia di indipendenza della società di revisione.



2



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 2016, di cui all'art. 154 ter, 2 c. del D.Lgs. 58/98, rendendola pubblica nei tempi e con le modalità prescritte dall'apposita normativa emanata dalla Consob, come pure ha trasmesso i resoconti intermedi sulla gestione del primo e del terzo trimestre 2016.

Il Collegio Sindacale da atto infine di aver trasmesso nei termini a CONSOB, in ottemperanza alla comunicazione CONSOB numero 6031329 del 07/04/2006, la "scheda riepilogativa dell'attività di controllo" riferita all'esercizio sociale 2015 secondo il modello a tal fine predisposto dalla stessa autorità.

#### **ATTIVITA' DELLA SOCIETA' NEL CORSO DEL 2016:**

##### **-CARICHE SOCIALI**

L'assemblea degli azionisti, convocata in prima convocazione il 27/04/2017 ed in seconda convocazione il 28/04/2017, dovrà procedere alla nomina del consiglio di amministrazione determinandone il numero dei suoi componenti, della durata in carica e della determinazione del relativo compenso.

Il collegio sindacale, invece, resterà in carica sino all'assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2017.

##### **DELEGHE CONFERITE**

La firma sociale e la legale rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio, per il decorso 2016, sono state attribuite al presidente del consiglio di amministrazione ed all'amministratore delegato, anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro nei limiti della delega conferita; ai sensi dell'art. 2384 cc il potere di rappresentanza è generale.

##### **CAPITALE SOCIALE**

   
3

In data 14 dicembre 2016 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. 479.683 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 1.227.988,48.

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 50.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 1.177.988,48 a riserva sovrapprezzo azioni.



L'attestazione dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL è stata depositata al registro imprese di Milano il 27/12/2016.

In data 22 gennaio 2017 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano.

Ad esito di quanto sopra, il capitale sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.650.000,00 (euro 14.600.000,00 al 31/12/2016), suddiviso in numero 58.350.306 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio 2016, risulta pari ad euro 22.361 mila (euro 22.042 mila del 31 dicembre 2015).

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 2016, indica le operazioni poste in essere finalizzate al completamento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e specifica che <<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>>.

   
4

## PROGETTO ESTERO

Il Gruppo sta proseguendo nel processo d'internazionalizzazione, che vedrà il marchio Gabetti sempre più presente anche all'estero, a fronte di una opportuna valutazione dei mercati locali e di validi partner.

In tal senso, a maggio 2016 Gabetti Agency S.p.A. ha siglato un accordo commerciale con il gruppo CPBK che prevede lo sviluppo del marchio Gabetti nel mercato immobiliare russo, attraverso l'apertura di nr. 28 filiali Gabetti nelle città di Mosca, San Pietroburgo, Sebastopoli ed in Crimea, con la concessione dell'utilizzo del marchio Gabetti per una durata totale di 5 anni. Nel mese di settembre 2016 è stata aperta la prima filiale Gabetti nella città di Mosca, seguita da quella di Kerch in Crimea e prossimamente da quella di Semfiropoli, sempre in Crimea.

## **RISCHI CONNESSI ALLA LIQUIDITA' DISPONIBILE**

Gli amministratori informano che "il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno "finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2016 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, anche per gli esercizi successivi, 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 NELL’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, 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 2016, in base a quanto previsto dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenants, 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 teorico che qualora Gabetti Property Solutions Spa anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di tener fede agli impegni assunti, le banche creditrici potranno recedere e/o risolvere l’Accordo 2013.

### RISCHI CONNESSI AI RISULTATI ECONOMICI

Gli amministratori riferiscono che:

“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

 6 



“previsto a Piano, si potranno registrare effetti ed impatti negativi, ad oggi non prevedibili, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### **RISCHI DI CREDITO**

Gli amministratori fanno presente che:

“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 congiuntura economico/finanziaria e di difficoltà del mercato degli ultimi anni, che solamente a partire dal 2015 ha mostrato 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.

“In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, il mercato dell’intermediazione immobiliare, nonostante i segnali di ripresa e consolidamento evidenziati a partire dall’esercizio precedente, potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi della situazione macroeconomica.

“Al fine di limitare rischi, 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.”

### **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 da atto che le informazioni relative alle principali operazioni infragrupo e con le altre parti correlate, realizzate nell’esercizio 2016, nonché la descrizione delle loro caratteristiche e degli effetti economici, sono contenute nelle note di commento al bilancio

 7 

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.

Gli amministratori nelle note esplicative ai bilanci separato e consolidato hanno fornito la prescritta dichiarazione circa la redazione 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.

#### **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 2016" 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 2016 il consiglio di amministrazione ha tenuto n.5 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. 5 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 e rischi si è riunito n. 4 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.;
- l'organismo di vigilanza si è riunito n. 4 volte ed ha avuto n. 1 incontro con il collegio sindacale riferendo in merito all'attività svolta. In data 29 luglio 2016 il consiglio di amministrazione ha approvato il nuovo modello organizzativo ex D.Lgs 231/2001 anche al fine di recepire le novità normative che prevedono l'ampliamento delle tipologie di reato ricomprese nell'ambito di applicazione del D.Lgs 231/2001.

Nel corso del 2016 è stato conferito alla società di revisione BDO Italia Spa, il seguente ulteriore incarico relativo all'esercizio 2016:

- rilascio visto conformità alle dichiarazioni fiscali 2016 (modello Unico e Consolidato) di Gabetti Property Solutions Spa per un corrispettivo di Euro 3.000,00;

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 aderisce al codice di Autodisciplina approvato nel 2015 dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate. La società, però, nel corso del 2016, 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 13 marzo 2017.

### **BILANCIO AL 31/12/2016 E RELAZIONE SULLA GESTIONE**

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha evidenziato una perdita netta pari ad euro 946 mila, diminuita rispetto alla perdita netta di euro 4.068 mila conseguita nell'esercizio precedente. Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2016 è pari ad euro 14.600.000,00 (come già detto l'attestazione dell'avvenuto aumento del capitale sociale a euro 14.650.000,00 è stata iscritta nel registro imprese di Milano il 22/01/2017).

A fronte di tale capitale sociale il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2016 è pari ad euro 22.361.000 (euro 22.042.000 al 31 dicembre 2015).

Il collegio sindacale, ha esaminato il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2016, approvato dal consiglio di amministrazione nella riunione del 13 marzo 2017 ed in pari data consegnato al collegio stesso unitamente alla relazione degli amministratori sulla gestione.

L'attività del collegio sindacale si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data a tale documento, accertandone la sua conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura.

La relazione sulla gestione fornisce un'ampia informativa sull'attività e sui principali rischi della società e delle società partecipate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. A tale riguardo non vi sono osservazioni particolari da evidenziare.

E' stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui il collegio sindacale è venuto a conoscenza a seguito dell'espletamento della attività di vigilanza e non vi sono osservazioni da segnalare al riguardo.

Gli esiti risultanti dai test di impairment degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali, corroborati da valutazioni di un consulente esterno, sono adeguatamente illustrati nelle Note al Bilancio; 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 13 marzo 2017.



Il collegio sindacale dà atto che, in data 13 marzo 2017, 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 2016, per la formazione del bilancio d'esercizio. Hanno, inoltre, attestato che il bilancio al 31/12/2016 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.

Il Consiglio di amministrazione, nella relazione sull'andamento della gestione e nelle note al bilancio ha dichiarato di disporre della capacità di proseguire la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi. Ha, altresì, esposto in dettaglio i principali fattori di rischio connessi alla liquidità disponibile, all'indebitamento finanziario, al rispetto di alcuni covenants previsti nell'accordo di ristrutturazione 2013, nonché al rischio di credito ed ai rischi connessi ai risultati economici.

#### **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Circa l'evoluzione prevedibile della gestione, gli amministratori, nella loro relazione, informano che *<<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 sembra evidenziare il consolidamento dei segnali di ripresa) avendo come riferimento la crescita dei risultati operativi, puntando a rafforzare ulteriormente il marchio Gabetti nel mercato, grazie al suo ruolo di leadership nei servizi immobiliari.*



*Nell'esercizio 2017, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal Management dovrebbe pertanto permettere una ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati stabilmente positivi a partire dal 2013.>>*

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**

La Società di Revisione ha trasmesso al Collegio Sindacale, in veste di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010" la relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale, dalla quale non emergono carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Società di revisione ha rilasciato, in data odierna, la relazione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010 per il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards- IFRS- adottati dall'Unione Europea. Da tale relazione risulta che il bilancio di esercizio al 31/12/2016 di Gabetti Property Solutions Spa fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, come pure la relazione sulla gestione e le informazioni contenute nella relazione sul governo societario sono coerenti con il bilancio d'esercizio.

Il collegio sindacale prende atto che la relazione della società di revisione al bilancio separato, non contiene rilievi o richiami d'informativa.

 12 

## CONCLUSIONI

Signori azionisti,

il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 evidenzia una perdita di Euro 946.095,57.

Tenuto conto di quanto sopra illustrato, il collegio sindacale non ha osservazioni da formulare relativamente all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2016 ed alla destinazione del risultato dell'esercizio così come proposto dal consiglio di amministrazione.

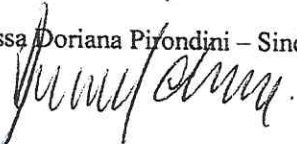
Milano, li 5 aprile 2017.

### IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici - Presidente)



(dott.ssa Dorian Pirondini - Sindaco Effettivo)



(dott. Enrico Colantoni - Sindaco Effettivo)

