



# ANNUAL REPORT 2017

---

# 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 14.685.000,00

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 .....	15
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione .....	16
Il mercato immobiliare italiano.....	17
Il conto economico gestionale .....	35
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata.....	36
Risultati consolidati e andamento delle aree di business .....	37
Indicatori economico - finanziari.....	46
Informazioni per gli azionisti.....	47
Le Persone.....	49
La Formazione .....	50
Ricerca e sviluppo .....	51
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	52
Impairment test .....	52
Principali fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale.....	53
Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio .....	57
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	60

**Indice del Bilancio Consolidato**

Schemi di Bilancio Consolidato .....	62
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	71
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato .....	71
Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale .....	72
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato .....	73
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato.....	75
Note relative al Bilancio Consolidato .....	90
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato .....	133



---

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato .....	139
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	147

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo .....	149
Indicatori economico - finanziari.....	156
Andamento delle principali partecipate .....	158
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	164
Schemi di Bilancio Separato.....	165
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	173
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio .....	173
Criteri di valutazione adottati.....	174
Note relative al Bilancio Separato .....	184
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato .....	218
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato.....	226
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato .....	232



## 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. ( <i>scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2020</i> )
--

### 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 2019.

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.

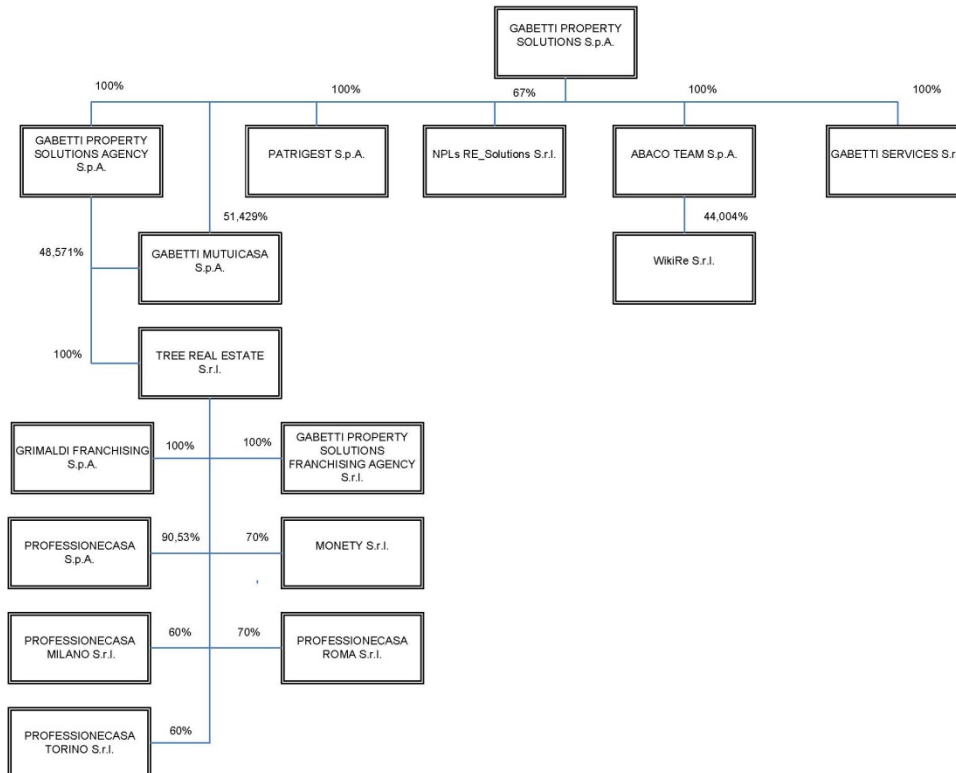
Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

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 31.12.2017**

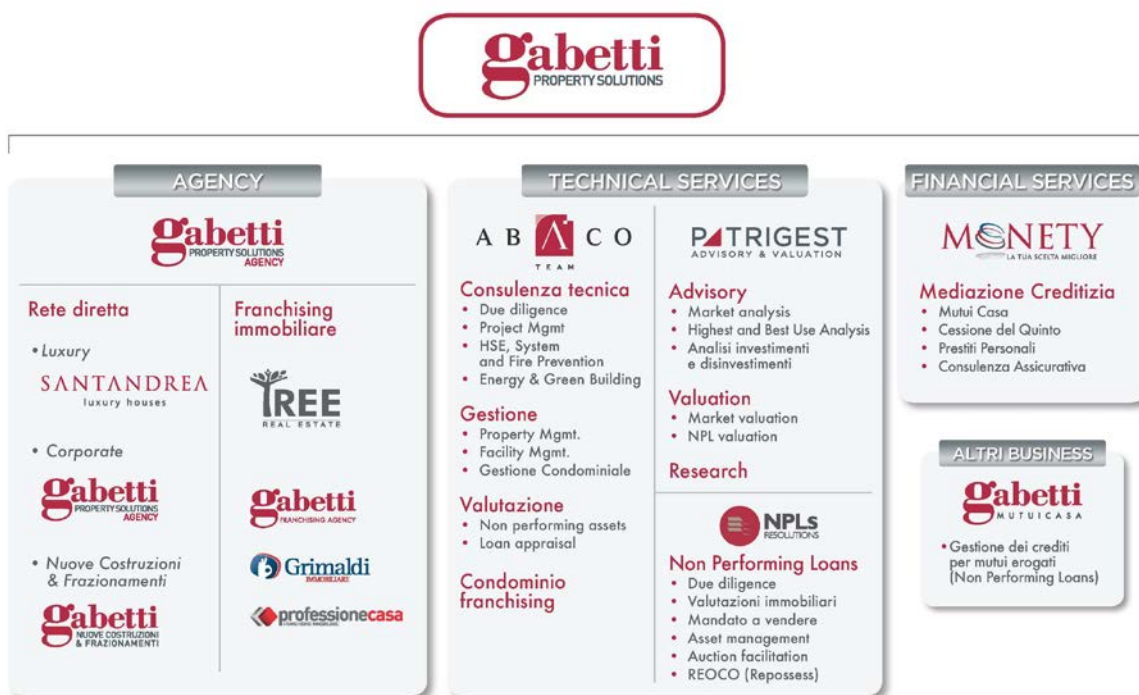


31 dicembre 2017

## 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 sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo si basa su tre linee di *business*: (i) *Agency Services* (a sua volta suddiviso in “Rete diretta” e “Franchising immobiliare”), (ii) *Technical Services* e (iii) *Financial Services*, quest’ultima riportata all’interno del Gruppo in via diretta proprio nel presente esercizio.



Il Gruppo opera attraverso 10 sedi sul territorio che svolgono attività in via diretta e attraverso oltre 1000 agenzie in Franchising:



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*.

## **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 un importante 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 adeguatamente strutturate.

Il Gruppo, attraverso la controllata “**NPLs RE\_Solutions**” è inoltre attivo 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. La società è di supporto agli Istituti di credito in tutte le fasi di recupero delle sofferenze, anche attraverso la collaborazione con le altre società del Gruppo o partner terzi:

*due diligence*  
*valutazioni immobiliari*  
*mandato a vendere*  
*asset management*  
*auction facilitation*  
*REOCO (Repossess)*

Anche questa attività sarà portata sul territorio nelle agenzie del Gruppo attraverso il progetto *Astasy Point* strutturato nel 2017 e lanciato a gennaio 2018, altro tassello nel processo di creazione della più grande rete di consulenti immobiliari d’Italia.





---

## 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.

### › *Nuove costruzioni*

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 permuta.

### › *Lusso*

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

### › *Franchising immobiliare*

Punto di forza delle attività di Gabetti Agency è la sinergia con le reti in franchising che operano con oltre 1.000 agenzie con i brand **Gabetti Franchising**, **Grimaldi immobiliare e Professionecasa**, che fanno capo a **Tree Real Estate**, sub-holding controllata da Gabetti Property Solutions.

### » *Mediazione creditizia e assicurativa*

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 rivolge 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 11 dicembre 2017 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. 312.103 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 798.983,68.

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 35.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 763.983,68 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 23 gennaio 2018 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 14.685.000,00, suddiviso in numero 58.662.409 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio corrente, risulta pari ad euro 22.646 mila (euro 22.361 mila del 31 dicembre 2016).

**Calendario Corporate**

DATA	EVENTO SOCIETARIO
13 marzo 2018	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017
27 aprile 2018	riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017– 1° convocazione
30 aprile 2018	riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017– 2° convocazione
14 maggio 2018	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2018
31 luglio 2018	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della semestrale al 30 giugno 2018
12 novembre 2018	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

---

# GRUPPO GABETTI

## Il mercato immobiliare italiano: andamenti del 2017

Nel 2017 il mercato immobiliare italiano ha visto una variazione del +5,4% nel numero di compravendite rispetto al 2016 per un totale di 1.090.582 transazioni in termini di NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - *Fonte Agenzia delle Entrate*.

### COMPRAVENDITE ANNO 2017 PER SETTORE

COMPARTO	NTN TRIMESTRALE - TUTTI I SETTORI (Q1 2016 - Q4 2017)					TASSO TENDENZIALE ANNUO				
	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	TOT 2017	Q1 17/16	Q2 17/16	Q3 17/16	Q4 17/16	TOT. 17/16
Abitazioni	121.972	145.527	122.373	152.608	542.480	8,4%	3,7%	1,4%	6,3%	4,9%
Depositi pertinenziali	13.684	16.406	14.291	19.736	64.116	16,7%	9,9%	11,5%	12,2%	12,4%
Box e posti auto	71.603	85.159	71.092	91.910	319.764	8,6%	2,6%	0,9%	3,8%	3,8%
Terziario-commerciale	20.562	23.325	21.426	27.594	92.908	10,5%	6,0%	5,2%	9,2%	7,7%
Produttivo	2.329	2.996	2.894	3.818	12.038	11,9%	4,7%	14,3%	2,8%	7,6%
Produttivo agricolo	582	645	521	777	2.525	35,2%	13,3%	-1,3%	10,0%	13,0%
Altri usi	12.663	14.464	12.661	16.963	56.751	17,1%	7,7%	-0,9%	7,9%	7,6%
<b>Totale</b>	<b>243.394</b>	<b>288.523</b>	<b>245.258</b>	<b>313.406</b>	<b>1.090.582</b>	<b>9,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,4%</b>

*Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate*

Tutti i settori hanno evidenziato una variazione positiva: +4,9% il residenziale, +7,7% il terziario - commerciale, +7,6% il produttivo.

## I. MERCATO RESIDENZIALE

### I. a Inquadramento generale

Nel 2017 la situazione macroeconomica generale ha confermato alcuni segnali di ripresa, già evidenziati nel 2016, che si sono riflessi nell'aumento complessivo delle transazioni residenziali. Secondo i dati Istat, nel 3° trimestre del 2017, tenuto conto dell'andamento dei prezzi al consumo, il potere di acquisto delle famiglie consumatrici è aumentato dello 0,8%, rispetto al trimestre precedente e dell'1,1%, rispetto allo stesso periodo del 2016. D'altra parte, la propensione al risparmio (definita dal rapporto tra risparmio lordo e reddito disponibile lordo), nel terzo trimestre 2017 è stata pari all'8,2%, con un aumento di 0,5 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e una diminuzione di 0,3 punti percentuali nei confronti dello stesso trimestre del 2016. Nel 3° trimestre 2017 gli indicatori sul mercato del lavoro hanno presentato un miglioramento, caratterizzato da una prosecuzione della crescita dell'occupazione e della diminuzione della disoccupazione. Il tasso di occupazione sale al 58,1% (+0,2 punti percentuali), mentre il tasso di disoccupazione è stabile all'11,2%.

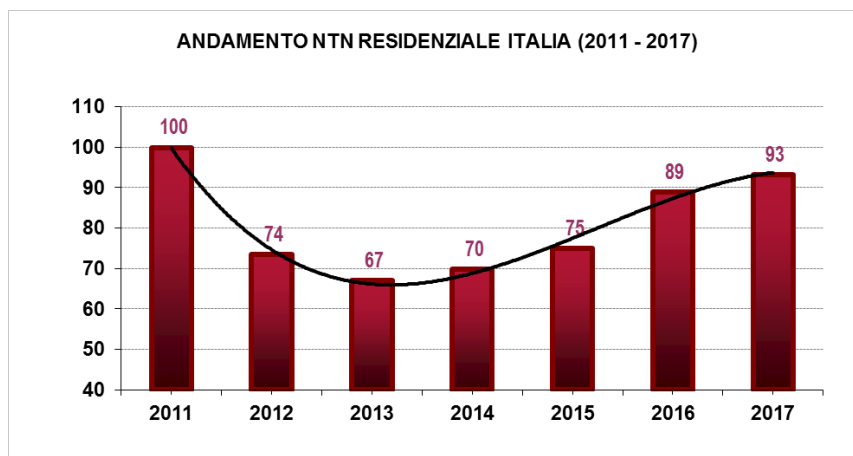
In tale contesto, nel 2017 il Pil, corretto per gli effetti di calendario, è aumentato dell'1,5%.

*Fonte Dati Istat*

### Serie storica delle transazioni residenziali

Nel 2017 il mercato residenziale ha registrato un totale di **542.480** transazioni, **+4,9%** rispetto all'anno precedente, che si era chiuso ancora con una variazione del **+18,6%**. *(Dati Agenzia delle Entrate relativi al numero di transazioni normalizzate, NTN)*

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2011 - 2017)								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NTN</b>	Val. Ass.	581.429	427.846	389.696	405.931	435.931	517.184	542.480
	Var. %		-26,41%	-8,92%	4,17%	7,39%	18,64%	4,89%



*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate*

In particolare, si sono registrate 121.972 transazioni nel I trimestre e 145.527 nel II trimestre, rispettivamente **+8,4%** e **+3,7%** a confronto con gli omologhi trimestri del 2016. Nel III trimestre si sono realizzate 122.373 transazioni, **+1,4%**, mentre nel IV trimestre il totale è stato di 152.608 transazioni, **+6,3%**, rispetto allo stesso periodo del 2016.

Nel 2017 tutte le macro aree hanno riscontrato una variazione positiva: **+5,1%** al Nord, **+3,5%** il Centro e **+5,5%** il Sud. Nel complesso i capoluoghi presentano una variazione del **+4,4%**, mentre i non capoluoghi del **+5,2%**. La variazione positiva maggiore si è rilevata nei capoluoghi e non capoluoghi del Sud, che hanno registrato entrambi **+5,5%**, seguono i non capoluoghi del Nord (**+5,4%**).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2017)						
Livello territoriale		Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017
<b>NORD</b>	Capoluoghi	21.329	25.227	20.710	25.794	93.060
	Non Capoluoghi	43.179	53.294	44.490	57.431	198.394
	<b>Totale</b>	<b>64.508</b>	<b>78.521</b>	<b>65.200</b>	<b>83.225</b>	<b>291.454</b>
<b>CENTRO</b>	Capoluoghi	12.324	14.651	11.829	14.224	53.027
	Non Capoluoghi	13.100	15.722	13.521	16.461	58.805
	<b>Totale</b>	<b>25.424</b>	<b>30.373</b>	<b>25.350</b>	<b>30.685</b>	<b>111.832</b>
<b>SUD</b>	Capoluoghi	9.460	10.816	9.017	11.092	40.385
	Non Capoluoghi	22.580	25.817	22.807	27.605	98.809
	<b>Totale</b>	<b>32.040</b>	<b>36.633</b>	<b>31.824</b>	<b>38.697</b>	<b>139.194</b>
<b>ITALIA</b>	Capoluoghi	43.112	50.694	41.555	51.110	186.472
	Non Capoluoghi	78.860	94.833	80.818	101.497	356.008
	<b>Totale</b>	<b>121.972</b>	<b>145.527</b>	<b>122.373</b>	<b>152.608</b>	<b>542.480</b>

COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2017)						
Livello territoriale		Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>NORD</b>	Capoluoghi	8,6%	1,8%	0,6%	7,4%	4,5%
	Non Capoluoghi	9,8%	5,0%	0,5%	6,6%	5,4%
	<b>Totale</b>	<b>9,4%</b>	<b>3,9%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>5,1%</b>
<b>CENTRO</b>	Capoluoghi	10,0%	3,8%	-0,5%	0,3%	3,2%
	Non Capoluoghi	5,5%	3,1%	1,2%	5,4%	3,8%
	<b>Totale</b>	<b>7,7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,5%</b>
<b>SUD</b>	Capoluoghi	6,4%	2,7%	4,5%	8,4%	5,5%
	Non Capoluoghi	7,3%	3,5%	3,7%	7,6%	5,5%
	<b>Totale</b>	<b>7,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,9%</b>	<b>7,8%</b>	<b>5,5%</b>
<b>ITALIA</b>	Capoluoghi	8,5%	2,6%	1,1%	5,5%	4,4%
	Non Capoluoghi	8,4%	4,3%	1,5%	6,7%	5,2%
	<b>Totale</b>	<b>8,4%</b>	<b>3,7%</b>	<b>1,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>4,9%</b>

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

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

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI CITTÀ' (Q1 2016 - Q4 2017)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTÀ'				
Città	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 2017 / 2016
ROMA	7.212	8.602	6.913	8.404	31.131	10,0%	4,4%	0,1%	-1,3%	3,0%
MILANO	5.447	6.395	5.403	6.461	23.707	13,7%	4,1%	6,7%	9,1%	8,1%
TORINO	2.977	3.595	2.758	3.611	12.940	4,6%	5,6%	1,1%	7,7%	4,9%
GENOVA	1.683	1.841	1.453	1.861	6.838	14,6%	1,1%	-7,7%	6,1%	3,3%
NAPOLI	1.659	2.082	1.497	1.916	7.153	4,7%	13,3%	7,0%	4,0%	7,4%
PALERMO	1.306	1.418	1.156	1.230	5.109	22,3%	7,5%	11,3%	-6,1%	7,9%
BOLOGNA	1.265	1.521	1.144	1.395	5.326	4,4%	-4,4%	-8,5%	-4,2%	-3,3%
FIRENZE	1.237	1.396	1.149	1.381	5.163	16,3%	0,8%	3,8%	11,7%	7,8%
TOTALE	22.787	26.849	21.472	26.258	97.366	10,7%	4,3%	1,9%	3,4%	4,9%

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2016 - Q4 2017)						COMPARTO RESIDENZIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE				
Provincia	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 2017 / 2016
ROMA	3.244	3.919	3.224	3.929	14.316	2,2%	4,6%	1,7%	3,7%	3,2%
MILANO	7.132	8.916	7.065	9.489	32.603	9,5%	3,2%	2,0%	6,5%	5,2%
TORINO	3.338	4.248	3.514	4.652	15.752	7,7%	3,7%	0,1%	3,9%	3,7%
GENOVA	722	905	839	933	3.400	11,3%	8,2%	13,0%	9,0%	10,2%
NAPOLI	2.558	3.033	2.332	3.106	11.030	12,1%	9,6%	3,1%	12,6%	9,5%
PALERMO	862	918	822	1.022	3.623	5,7%	3,6%	-10,7%	3,8%	0,5%
BOLOGNA	1.489	1.864	1.530	1.889	6.772	6,9%	1,0%	0,3%	-2,0%	1,2%
FIRENZE	1.254	1.594	1.363	1.706	5.917	2,3%	2,0%	-1,1%	8,8%	3,2%
TOTALE	20.600	25.398	20.690	26.725	93.412	7,6%	4,2%	1,2%	5,7%	4,7%

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate*

Guardando alle otto maggiori città italiane per popolazione, complessivamente nel 2017 si sono registrate 97.366 transazioni, +4,9% rispetto al 2016. Contestualmente le restanti province hanno registrato una variazione del +4,7%. A livello annuale, Milano ha registrato la variazione positiva maggiore (+8,1%), seguita a poca distanza da Palermo (+7,9%), Firenze (+7,8%) e Napoli (+7,4%). Torino (+4,9%), Genova (+3,3%) e Roma (+3%) hanno avuto variazioni positive, anche se con tassi di crescita inferiori; in contro tendenza Bologna, che ha mostrato una variazione negativa (-3,3%).

Per quanto riguarda i **prezzi**, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel 2017 nelle otto grandi città si è registrata una variazione media del -1%, anche se vi sono differenze nell'ambito delle singole realtà, con Milano, Bologna, Napoli e Firenze che hanno mostrato le prime variazioni positive, rispetto alle altre città che mantengono variazioni negative. 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 lieve 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 2017 i **tempi** medi di vendita nelle grandi città si sono ridotti ulteriormente, passando da una media di circa 5 mesi nel 2016 a una media di 4,7. 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 agli attuali valori di mercato, 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 2017 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.

Per quanto riguarda il mercato della locazione, si riscontra un trend positivo in termini di domanda e contratti stipulati, anche se, alla luce della ripresa delle erogazioni di finanziamenti per acquisto abitazioni, il ricorso all'acquisto sta aumentando tra le categorie come giovani coppie, che hanno necessità di una prima abitazione.

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.

Si segnala infine una maggiore attenzione verso le formule contrattuali dello short rent.

## **Il segmento lusso-pregio**

Complessivamente il mercato delle residenze di pregio nel 2017 ha mostrato una maggiore vivacità rispetto all'anno precedente, in termini di domanda e compravendite.

Secondo l'esperienza di *Santandrea Luxury Houses*, nel 2017, 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, si segnala per Milano (+0,4%) e per Roma (+0,3%) una ripresa, trainata anche dalla maggiore domanda.

## I. b Mutui

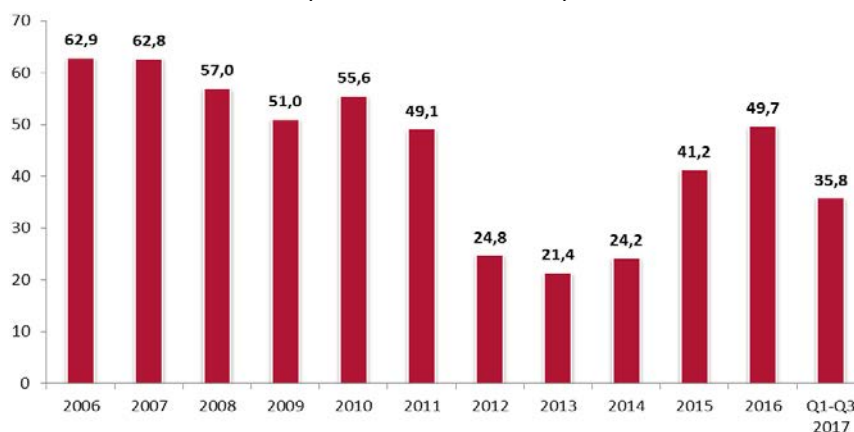
### La domanda di mutui

Nel 2017, secondo i dati Crif, il valore aggregato relativo al numero di richieste di mutuo e surroghe ha registrato una variazione del -10,3% rispetto al 2016. Tale flessione segue ad una fase sostenuta crescita iniziata nel 2014 (+15%) e conclusasi nel 2016 (+13,3%). Da segnalare la significativa crescita del 2015, che ha recuperato la variazione negativa del 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 2017, una variazione positiva pari al +0,3%. Il totale erogato nel periodo gennaio-settembre è stato infatti pari a 35,8 Mld di euro.

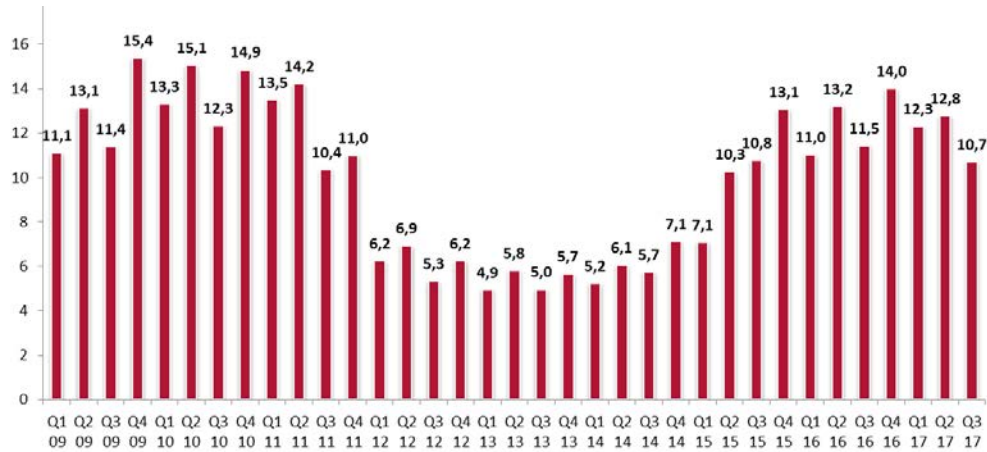
### Erogazioni finanziamenti oltre il breve termine per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici (dati annuali – Mld €)



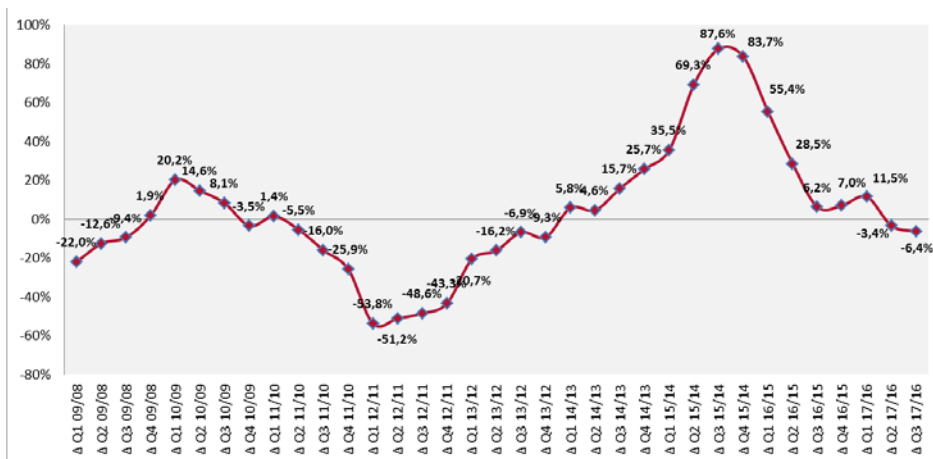
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati mar 2018  
Base informativa pubblica Banca D'Italia. \*Il dato 2017 comprende solo i primi tre trimestri.

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 precedente, fino al Q1 2017. A partire dal Q2 2017 la tendenza si è invertita, ripresentando variazioni negative.

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



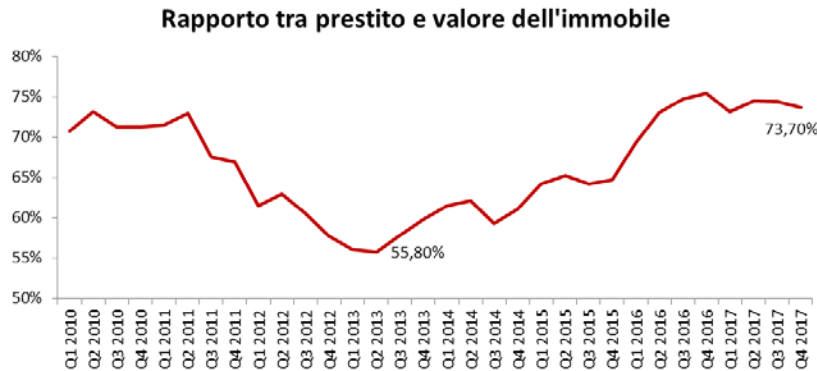
**Variazione tendenziale erogazioni finanziamenti per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici**



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati mar 2018  
Base informativa pubblica Banca D'Italia.

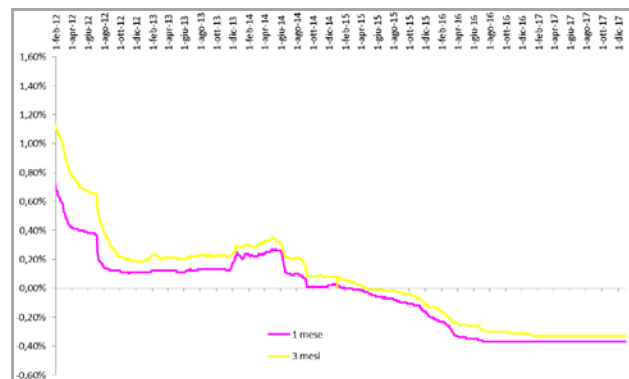
## Rapporto Loan to Value

Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni Banca d'Italia, nel 4° trimestre 2017 il rapporto tra ammontare del mutuo e valore dell'immobile (Ltv) è stato pari al 73,7%, in lieve diminuzione rispetto al dato del trimestre precedente (74,4%) e rispetto allo stesso trimestre 2016 (75,5%).



*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia*

## 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. Il taglio relativo al mese settembre 2014 ha portato i tassi allo 0,05%, mentre nel marzo 2016 il tasso è stato fissato allo 0,00%.

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.

Nel 2017 la scadenza a un mese e a 3 mesi sono rimaste stabili rispettivamente a -0,37% e -0,33%.

## I. c Trend di mercato

Per il 1° semestre 2018 si prevede una progressiva stabilizzazione dei prezzi, in un contesto di aumento delle compravendite. In questo contesto alcune grandi città, come Milano, Bologna, Napoli e Firenze, potrebbero invece proseguire anche la fase positiva in termini di crescita dei valori.

Si segnala l'impatto positivo degli incentivi introdotti dalla Legge di Bilancio 2018, relativi all'estensione delle detrazioni per interventi di ristrutturazione ed efficientamento energetico.

In particolare ci riferiamo all'incentivo all'acquisto di immobili da ristrutturare, con la proroga fino al 31 dicembre 2018 delle detrazioni fiscali relative alle spese sostenute per interventi volti al recupero del patrimonio edilizio e la conferma della detrazione delle spese per 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% fino al 2021, qualora riducano il pericolo sismico in modo tale da comportare il passaggio a una classe di rischio inferiore.

Da valutare invece l'impatto di eventuali riforme fiscali, che incidano sull'immobiliare, che potranno essere messe a punto dal nuovo Governo.

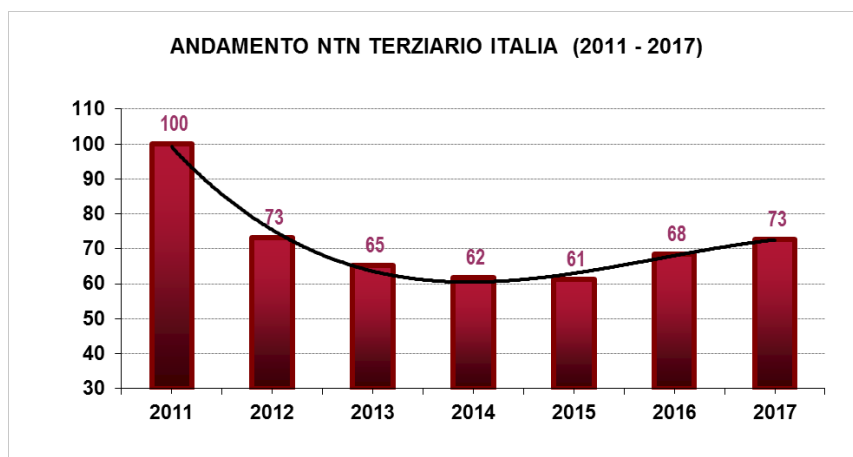
## II. MERCATO CORPORATE

### II. a SETTORE TERZIARIO

Nel corso del 2017 il settore terziario (uffici e studi privati) ha registrato a livello nazionale un totale di 10.354 transazioni, presentando una variazione del +6,5% rispetto al 2016. La crescita maggiore si è rilevata al Centro (+15,1%), seguito dal Sud (+7,7%) e dal Nord (+3,3%).

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2011 - 2017)								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NTN</b>	Val. Ass.	14.234	10.409	9.282	8.798	8.728	9.726	10.354
	Var. %		-26,9%	-10,8%	-5,2%	-0,8%	11,43%	6,47%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

Con 2.923 transazioni, il settore terziario mostra nel quarto trimestre 2017 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in lieve calo (-0,3%). In particolare il Nord ha registrato una flessione del -4,9%, mentre centro (+7,5%) e Sud (+8,3%) hanno mostrato variazioni positive.

Macroarea	COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2017)					COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE				
	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>Nord</b>	1.385	1.455	1.528	1.778	<b>6.146</b>	19,1%	6,7%	-1,7%	-4,9%	3,3%
<b>Centro</b>	573	525	541	586	<b>2.225</b>	40,8%	4,5%	13,0%	7,5%	15,1%
<b>Sud</b>	405	503	516	560	<b>1.984</b>	-2,4%	6,8%	17,7%	8,3%	7,7%
<b>Italia</b>	2.363	2.483	2.586	2.923	<b>10.354</b>	19,0%	6,2%	4,6%	-0,3%	6,5%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

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 2017 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 3.801 transazioni per il settore terziario, +8,6% rispetto al 2016.

In particolare, si sono rilevati aumenti nelle province di Genova (+27,7%), Napoli (+18,8%), Bologna (+11,8%), Roma (+11,6%), Torino (+9,1%), Milano (+4,9%), Firenze (+3,6%) e cali a Palermo (-4,9%).

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2016 - Q4 2017)						COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE				
Province	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
ROMA	213	131	187	198	729	+107,6%	-28,3%	+15,9%	-4,4%	+11,6%
MILANO	370	355	378	432	1.535	+81,9%	+21,4%	+0,9%	+16,3%	+4,9%
TORINO	73	106	57	91	327	+4,4%	+82,0%	-28,8%	-0,3%	+9,1%
GENOVA	53	55	35	50	192	+76,9%	+20,8%	+2,1%	+12,3%	+27,7%
NAPOLI	49	94	99	73	315	-23,1%	+70,0%	+0,3%	+54,5%	+18,8%
PALERMO	34	29	28	34	125	+17,9%	+10,5%	+10,9%	+24,5%	+4,9%
BOLOGNA	55	69	92	98	314	+17,7%	+4,8%	+40,6%	-4,7%	+11,8%
FIRENZE	79	55	70	60	264	+23,2%	+21,7%	+45,1%	+16,8%	+3,6%
TOTALE	927	894	945	1.035	3.801	+34,9%	+11,4%	+6,9%	+18,0%	+8,6%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

## Rendimenti

### Rendimenti prime Q4 2017

MILANO	YIELDS (%) Q4 2017	ROMA	YIELDS (%) Q4 2017
	<b>PRIME</b>		<b>PRIME</b>
CBD-Centro	4,50%	CBD-Centro	5,40%
Semicentro	6,25%	Semicentro	6,50%
Periferia	7,00%	Eur	6,50%
Hinterland	7,50%	Periferia	7,80%

Fonte: Ufficio Studi Gabetti

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* registrato al Q4 2017 è di 530 €/mq/anno, dato in aumento rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre del 2016, pari a 500 €/mq/anno. Si precisa che i canoni "*prime*" subirebbero variazioni al ribasso in considerazione di eventuali incentivi (es. *free rent*, *step-up* ecc.).

Rispetto al trimestre precedente i rendimenti *prime* (lordi) sono rimasti sostanzialmente stabili, con un Prime Yield nella zona centrale di Milano intorno al 4,50%.

A **Roma** il *prime rent* delle locazioni avvenute al Q4 2017 è di 400 €/mq/anno, dato in linea con quello rilevato nello stesso trimestre del 2016. 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 Nuova Fiera di Roma, East Inner Gra e South-East Inner Gra.*

I valori dei rendimenti *prime* (lordi) rispetto al trimestre precedente sono rimasti sostanzialmente stabili, con un Prime Yield nella zona centrale di Roma intorno al 5,40%.

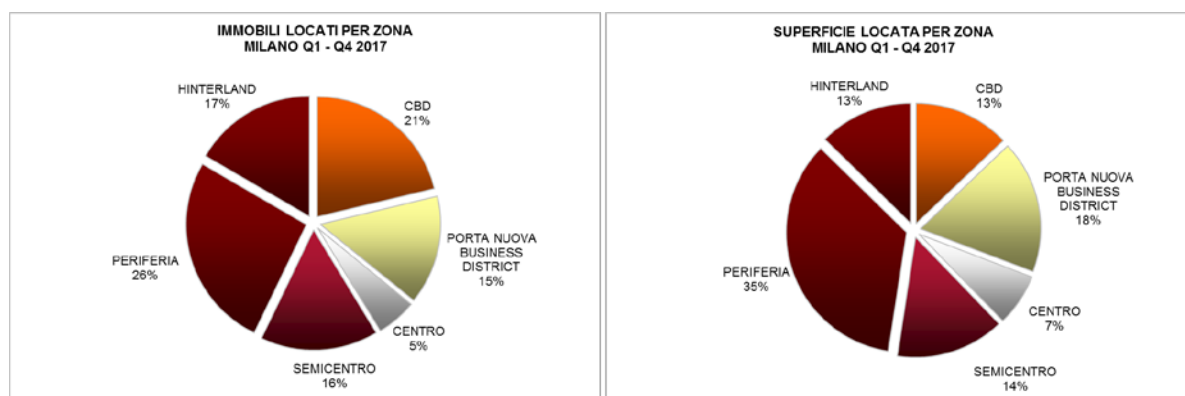
MILANO	RENT €/mq/a – Q4 2017	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
CBD	435	530
PN BD	405	480
Centro	395	465
Semicentro	270	350
Periferia	195	260
Hinterland	150	210

ROMA	RENT €/mq/a – Q4 2017	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT
CBD	330	400
Centro	320	400
Semicentro	270	340
Eur	255	340
Periferia	130	200

Fonte: Ufficio Studi Gabetti

## Take Up

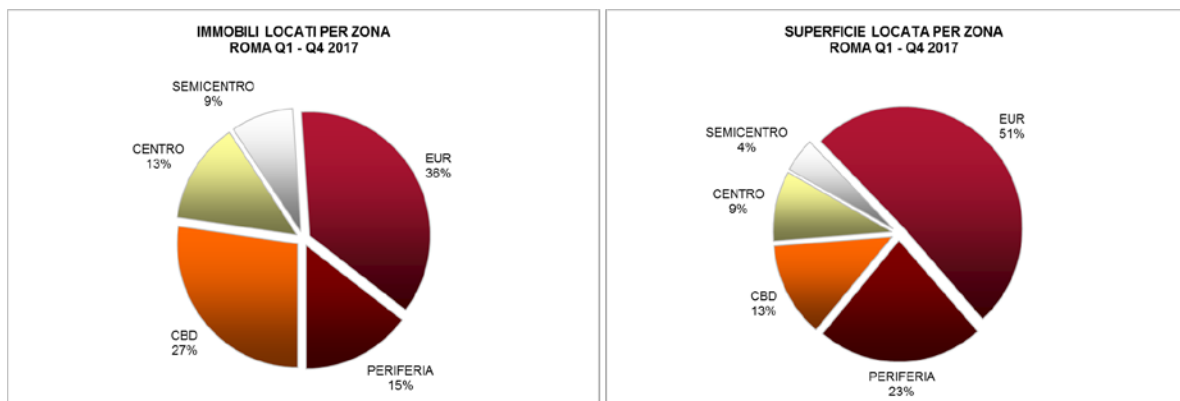
A **Milano**, il *take up* stimato nel 2017 è stato di circa 360.100 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella Periferia (26%); seguono il CBD (21%) e l'Hinterland (17%). In termini di superficie la Periferia (35%) e il Porta Nuova Business District (18%) rappresentano le quote più sostanziose.



Il *take up* stimato nel 2017 a **Roma** è stato di circa 221.400 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 di Milano.

In termini di numero di contratti chiusi, la quota maggiore si è registrata nella zona EUR (36%), seguita dal CBD (27%). In termini di superficie troviamo in testa sempre l'EUR, con il 51% del totale della superficie locata, seguito della Periferia (23%).





### 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. Nel 2017 si è registrata un'ulteriore crescita.

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.

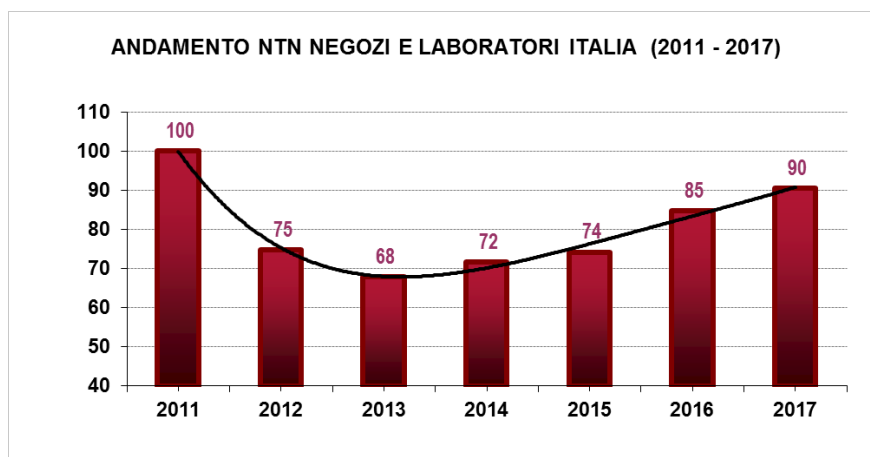
Si osserverà una maggiore propensione alla riqualificazione dell'esistente rispetto ai nuovi sviluppi.

## II. b SETTORE COMMERCIALE

Nel corso del 2017 il settore commerciale (negozi e laboratori) ha registrato, a livello nazionale, un totale di 28.115 transazioni, +6,9% rispetto al 2016. In particolare la crescita maggiore si è rilevata al Centro (+9,1%), seguito dal Nord (+6,8%) e dal Sud (+5,4%).

ANDAMENTO NTN NEGOZI E LABORATORI ITALIA (2011 - 2017)								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NTN</b>	Val. Ass.	31.072	23.256	21.110	22.235	23.053	26.299	28.115
	Var. %		-25,2%	-9,2%	5,3%	3,7%	14,08%	6,91%

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti – Patrigest su dati Agenzia delle Entrate*



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

Con 8.383 transazioni, il settore commerciale ha mostrato nel quarto trimestre 2017 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in crescita del +13,2% rispetto al quarto trimestre del 2016.

COMPARTO NEGOZI E LABORATORI - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2016 - Q4 2017)						COMPARTO NEGOZI E LABORATORI - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE				
Macroarea	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>Nord</b>	2.843	3.400	3.082	4.051	<b>13.376</b>	0,3%	12,4%	-0,8%	13,7%	6,8%
<b>Centro</b>	1.434	1.629	1.485	2.002	<b>6.551</b>	6,8%	4,7%	8,0%	15,8%	9,1%
<b>Sud</b>	1.938	2.147	1.773	2.330	<b>8.188</b>	4,1%	4,0%	2,9%	10,0%	5,4%
<b>Italia</b>	6.216	7.177	6.340	8.383	<b>28.115</b>	2,9%	8,0%	2,2%	13,2%	6,9%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

Complessivamente le otto province delle principali città nel 2017 hanno registrato un totale di 10.079 transazioni relative al settore commerciale, +8,6%. Spiccano le performance di Napoli (+15,8%) e Torino (+11,3%).

COMPARTO NEGOZI E LABORATORI - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2017 - Q4 2017)						COMPARTO NEGOZI E LABORATORI - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE				
Province	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>ROMA</b>	517	544	477	705	<b>2.244</b>	6,4%	-4,0%	-5,6%	24,9%	5,7%
<b>MILANO</b>	677	756	665	888	<b>2.986</b>	12,9%	7,2%	1,9%	10,1%	8,0%
<b>TORINO</b>	251	351	251	419	<b>1.272</b>	-16,6%	23,3%	3,0%	33,6%	11,3%
<b>GENOVA</b>	109	122	117	119	<b>466</b>	11,5%	24,0%	-5,5%	11,8%	9,5%
<b>NAPOLI</b>	349	394	239	406	<b>1.388</b>	21,3%	27,0%	-11,6%	23,1%	15,8%
<b>PALERMO</b>	94	124	91	131	<b>440</b>	-5,5%	35,4%	6,9%	7,8%	10,6%
<b>BOLOGNA</b>	128	148	123	149	<b>548</b>	4,8%	13,0%	-2,9%	5,7%	5,2%
<b>FIRENZE</b>	168	185	156	228	<b>736</b>	15,2%	1,5%	-10,8%	9,6%	3,7%
<b>TOTALE</b>	2.292	2.623	2.119	3.045	<b>10.079</b>	7,2%	10,7%	-2,9%	17,5%	8,6%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

## Trend di mercato

Il settore *retail* ha beneficiato nel 2017 del migliorato clima di fiducia delle famiglie, in un contesto di crescita delle vendite al dettaglio. Si prevede per il 2018 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, legate all'e-commerce, che si sta sviluppando in modo particolare.

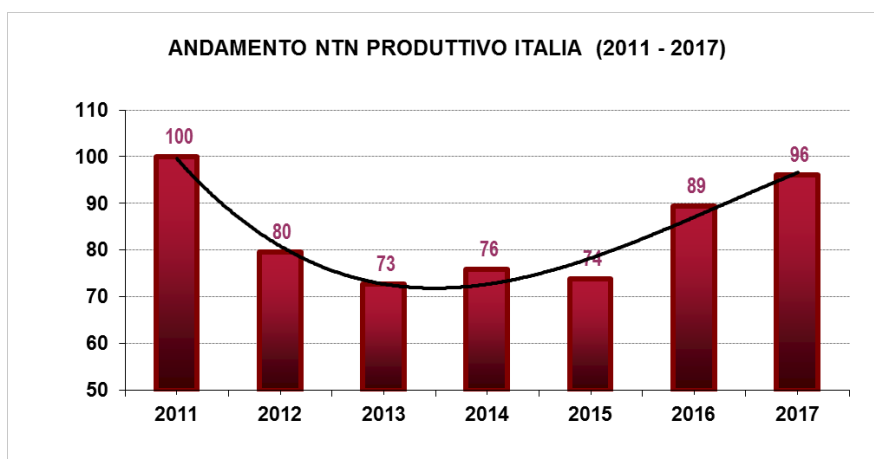
Per il 2018 si prevede un leggero aumento dei canoni nei centri storici delle principali città per quanto riguarda l'*high street retail* e stabilità dei canoni per i centri commerciali, mentre parlando di rendimenti si prevede una generale stabilità, con lievi cali nei mercati *prime*.

## II. c SETTORE PRODUTTIVO

Nel corso del 2017 il settore produttivo ha registrato a livello nazionale un totale di 12.038 transazioni, +7,6% rispetto all'anno precedente.

La variazione annuale è risultata positiva al Nord (+11,4%), e al Centro (+4,2%), mentre è stata negativa (-2,8%) al Sud.

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2011 - 2017)								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NTN</b>	Val. Ass.	12.518	9.969	9.114	9.511	9.252	11.193	12.038
	Var. %		-20,4%	-8,6%	4,4%	-2,7%	20,97%	7,55%



Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel quarto trimestre del 2017 una crescita (+2,8%) rispetto allo stesso trimestre del 2016.

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q1 2017 - Q4 2017)						COMPARTO PRODUTTIVO TASSO TENDENZIALE ANNUO				
Macroarea	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>Nord</b>	1.536	1.997	1.919	2.620	<b>8.072</b>	12,3%	7,8%	13,2%	12,5%	11,4%
<b>Centro</b>	381	501	424	622	<b>1.928</b>	5,7%	18,4%	-3,5%	-0,9%	4,2%
<b>Sud</b>	412	498	550	577	<b>2.037</b>	16,4%	15,1%	38,4%	23,9%	-2,8%
<b>Italia</b>	2.329	2.996	2.894	3.818	<b>12.038</b>	11,9%	4,7%	14,3%	2,8%	7,6%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

Con 2.721 transazioni totali nel settore produttivo, le otto province delle principali città a livello complessivo nel 2017 hanno registrato una variazione del +13,8% rispetto al 2016.

In particolare la crescita maggiore si è rilevata nella provincia di Torino (+24,1%) e nella provincia di Roma (+19,2%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q1 2017 - Q4 2017)						COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE				
Province	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Tot 2017	Δ Q1 17/16	Δ Q2 17/16	Δ Q3 17/16	Δ Q4 17/16	Δ 17/16
<b>ROMA</b>	46	116	75	93	<b>330</b>	-22,5%	50,1%	25,2%	15,8%	19,2%
<b>MILANO</b>	157	248	192	294	<b>891</b>	1,8%	24,4%	6,5%	15,0%	12,9%
<b>TORINO</b>	116	197	125	211	<b>649</b>	-0,7%	70,9%	2,0%	25,2%	24,1%
<b>GENOVA</b>	36	33	35	24	<b>127</b>	86,8%	7,3%	-0,9%	-19,5%	11,0%
<b>NAPOLI</b>	42	39	21	62	<b>165</b>	36,1%	1,5%	-16,3%	17,5%	11,4%
<b>PALERMO</b>	17	6	21	14	<b>57</b>	52,7%	-73,4%	30,6%	22,0%	-5,5%
<b>BOLOGNA</b>	34	95	73	126	<b>328</b>	-16,6%	-16,2%	5,2%	57,4%	8,0%
<b>FIRENZE</b>	41	39	41	52	<b>173</b>	5,6%	-3,3%	-24,3%	29,5%	-0,2%
<b>TOTALE</b>	489	773	583	876	<b>2.721</b>	3,7%	21,2%	3,6%	21,9%	13,8%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia delle Entrate

## Trend di mercato

Nel settore produttivo per il 2018 si prevede una variazione in termini di transazioni, soprattutto per il comparto logistico, che mostra un trend positivo in termini di interesse da parte degli investitori ed anche da nuovi utilizzatori finali, che tendono a creare degli *hub* di stoccaggio nelle aree periferiche delle città.

Per quanto riguarda l'industriale in senso stretto, dobbiamo considerare 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 proprie attività caratteristiche. 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.

Si prevede un generale consolidamento delle performance del settore logistico/*light industrial*, in particolare per quanto riguarda il mercato delle locazioni, con un leggero incremento dei canoni di locazione, che potrebbe condurre nel 2018 ad un leggero calo dei rendimenti per le *prime location*.

---

## NOTA

A partire dal 2017, l'Agenzia delle Entrate ha apportato un mutamento sostanziale nelle procedure di estrazione, selezione ed elaborazione dei dati relativamente al numero di unità immobiliari compravendute. Tale cambiamento è stato introdotto per assicurare il monitoraggio statistico sul mercato immobiliare residenziale ai fini dei controlli di vigilanza macro-prudenziale (come da D.lgs. 72/2016).

In particolare, i dati rivisti al ribasso del numero di transazioni normalizzate residenziali, sono frutto della riclassificazione degli oggetti, non più basata solo sulla nota di trascrizione, ma sull'incrocio con i dati presenti in catasto ottenuto mediante l'identificativo catastale dell'unità immobiliare compravenduta. La principale diversità è costituita dal fatto che, nella vecchia serie, le unità per le quali il notaio indicava la destinazione d'uso con alcuni codici generici (in particolare "X"= fabbricato e "C"=fabbricato in corso di costruzione) anziché con la specifica categoria catastale erano classificate come abitazioni, mentre ora risultano classificate, per la loro specifica destinazione, come da indicazione in archivio catastale.

Anche per il settore non residenziale è stato introdotto un mutamento delle procedure di selezione, incrocio e classificazione dei beni oggetto dello scambio, per cui si rimanda alla nota metodologica pubblicata dall'OMI ad integrazione delle statistiche trimestrali. Importante novità riguarda l'unificazione dei due macro-aggregati "Commerciale" e "Terziario" sotto la voce "Terziario-commerciale" (di cui sono ora parte integrante anche gli "Uffici pubblici" e i "Depositi commerciali e autorimesse") e di cui si fornisce il dato disaggregato per Uffici e studi privati, Negozi e laboratori e Depositi commerciali e autorimesse, oltre all'introduzione di un focus specifico sul produttivo agricolo.

I dati contenuti nel presente report si rifanno, pertanto, ai dati ufficiali comunicati dall'OMI in data 9 marzo 2018 rielaborati sulla base dei nuovi metodi di selezione, incrocio e classificazione.



---

**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>2017</b>	<b>2016</b>
<b>AGENCY SERVICES</b>		
Ricavi da attività di agency	18.390	16.066
Altri proventi	1.900	1.506
Costi e spese operative	-18.529	-15.978
<b>EBITDA AGENCY SERVICES - (A)</b>	<b>1.761</b>	<b>1.594</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	19.228	17.769
Altri proventi	191	267
Costi e spese operative	-18.613	-16.659
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>806</b>	<b>1.377</b>
<b>FINANCIAL SERVICES</b>		
Ricavi per segnalazione finanziaria	589	0
Costi e spese operative	-873	0
<b>EBITDA FINANCIAL SERVICES - (C)</b>	<b>-284</b>	<b>0</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (D)</b>	<b>-308</b>	<b>-527</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C+D)</b>	<b>1.975</b>	<b>2.444</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (E)</b>	<b>-746</b>	<b>-993</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D+E)</b>	<b>1.229</b>	<b>1.451</b>
Ammortamenti	-2.451	-2.552
Accantonamenti	-232	-382
Svalutazioni	-1.576	-1.251
<b>AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-4.259</b>	<b>-4.185</b>
<b>EBIT - RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-3.030</b>	<b>-2.734</b>
Proventi ed oneri da partecipazioni	518	0
Proventi finanziari	47	8
Oneri finanziari	-203	-339
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>362</b>	<b>-331</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-2.668</b>	<b>-3.065</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>387</b>	<b>176</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-2.281</b>	<b>-2.889</b>
<b>(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>261</b>	<b>302</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-2.020</b>	<b>-2.587</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016
Crediti finanziari (quota a breve)	3.074	3.543
Debiti per imposte sul reddito	-4	0
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	8.942	8.462
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>12.012</b>	<b>12.005</b>
Imposte anticipate e differite	3.163	2.686
Immobilizzazioni immateriali nette	10.332	13.071
Immobilizzazioni materiali nette	566	575
Partecipazioni	616	0
Altre attività	189	195
Altri titoli	0	97
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>14.866</b>	<b>16.624</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.903	-2.029
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
<b>Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>20.475</b>	<b>22.100</b>
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	639	752
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-9.689	-10.812
Debiti finanziari a medio/lungo termine	16.388	17.670
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>7.338</b>	<b>7.610</b>
Capitale e riserve di terzi	165	328
Patrimonio netto del Gruppo	12.972	14.162
<b>Totale</b>	<b>20.475</b>	<b>22.100</b>



---

## RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

### *Analisi dei risultati*

Il mercato immobiliare italiano, dopo aver evidenziato nel corso del 2016 una crescita del 18,1% del numero di transazioni rispetto al 2015, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, anche nel 2017 ha proseguito il suo andamento positivo, seppur in rallentamento, evidenziando una crescita del 5,3% del numero delle transazioni al netto delle pertinenze rispetto ai volumi dell'esercizio precedente.

L'analisi dei dati puntuali del 2017 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, con una crescita su base annua del 4,9% ed anche una fase positiva nel mercato degli *Usi diversi*, con volumi superiori complessivamente dell' 7,7% nei suoi diversi settori, produttivo, commerciale e terziario.

In tale contesto, al 31 dicembre 2017, prosegue lo sviluppo del volume dei ricavi operativi del Gruppo, complessivamente pari ad euro 40,3 milioni, in crescita del 13% per oltre euro 4,7 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Si registra un miglioramento in tutti i settori: +15% nell'*Agency*, con particolare riferimento alla parte diretta e +8% nei *Technical Services*, con crescita importanti per *Abaco*. E' stata avviata nel corso del 2017 anche l'attività del settore *Financial Services* attraverso *Monety S.r.l.*, che ha sottoscritto le convenzioni con le banche e sta procedendo nell'implementazione della struttura commerciale dei mediatori, i cui ricavi a fine 2017 sono stati pari ad euro 0,6 milioni.

Al 31 dicembre 2017, il Gruppo Gabetti ha realizzato un EBITDA dell'attività di servizi pari ad euro 2,0 milioni, in linea rispetto a quello di euro 2,4 milioni realizzato al 31 dicembre 2016, che beneficiava di ricavi *una tantum* per euro 0,4 milioni derivanti dalla cessione dell'attività di esperto indipendente di *Patrigest S.p.A.*. L' EBITDA dell'attività di servizi, a parità di perimetro (escludendo le agenzie dirette di Professionecasa e Monety) risulta in miglioramento e nel complesso in grado di supportare i costi di avvio (pari ad euro 524 mila) delle nuove iniziative non ancora a break-even.

L' EBIT di Gruppo è risultato pari ad euro -3,0 milioni, rispetto ad euro -2,7 milioni del 31 dicembre 2016 a seguito degli effetti sopra commentati a livello di EBITDA dell'attività di servizi e parzialmente compensati dal miglioramento del risultato del settore *altri business*, il cui ebitda risulta pari ad euro -0,7 milioni rispetto ad euro -1,0 milioni dell'esercizio precedente. Si evidenziano maggiori svalutazioni per euro 0,3 milioni, dovute per euro 0,1 milioni a svalutazioni di immobilizzazioni materiali (prossimo trasferimento della sede di Roma), a maggiori svalutazioni crediti sui mutui *non performing loans* per euro 0,1 milioni e nel settore del *Technical Services* per euro 0,1 milioni, in parte compensate dalle diminuzione da minori ammortamenti e accantonamenti.

Buono anche il volume degli incassi, che nell'esercizio sono stati superiori alla media degli ultimi anni.

I costi operativi sono aumentati del 16%, in maniera più che proporzionale rispetto all'incremento del volume dei ricavi, in parte a seguito di un diverso mix nella composizione delle voci di ricavo da cui deriva una maggior incidenza dei costi di prodotto ed in parte a seguito dell'avvio delle nuove iniziative. Occorre anche tenere conto del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate* della Capogruppo per euro 0,4 milioni.

Nel dettaglio per linea di *business*, l'EBITDA *Agency* al 31 dicembre 2017 è stato pari ad euro 1,8 milioni, in crescita del 10% rispetto a quello del 31 dicembre 2016 pari ad euro 1,6 milioni, anche tenuto conto di un maggior assorbimento di costi della capogruppo per euro 0,3 milioni, al netto del quale la crescita sarebbe stata del 28%.

Determinante per il risultato è stato l'apporto della rete diretta, con particolare riferimento al settore *Luxury* con il marchio *Santandrea* ed al settore *Nuove Costruzioni e Frazionamenti*. In crescita rispetto al 2016 ma non ancora a pieno regime in termini di fatturato il settore *Corporate*, considerato il portafoglio incarichi e le relative potenzialità.

Alla fine dello scorso giugno sono state inaugurate le nuove agenzie dirette di *ProfessioneCasa* di *Milano*, *Torino* e *Roma*, società controllate da *Tree Real Estate*, nate con l'obiettivo principale di essere un punto di riferimento per gli affiliati della rete *ProfessioneCasa*, in grado di meglio identificare la nuova offerta commerciale del *brand* e di cogliere le opportunità di mercato attese nei prossimi anni. Al 31 dicembre 2017 i ricavi sono stati pari ad euro 0,1 milioni con l'obiettivo di crescere significativamente nel 2018 e cominciare a produrre margini positivi.

Prosegue infine lo sviluppo delle reti di agenzie in *franchising*, per le quali al 31 dicembre 2017 risultano sottoscritti n. 1.025 contratti, in crescita di n. 80 contratti netti rispetto alla fine del 2016 pari all'8%, grazie alla sottoscrizione nel corso del 2017 di n. 157 nuovi contratti di affiliazione, a conferma della forte attrattività dei nostri *brand* sul mercato di riferimento.

Lo sviluppo dell'ultimo anno non è ancora entrato del tutto a regime e pertanto si registra una lieve riduzione dell'EBITDA nell'attività del *franchising* a seguito degli investimenti fatti soprattutto sulla struttura commerciale e sulla visibilità, che trova poi compensazione nelle minori svalutazioni dei crediti, con un EBIT comunque in crescita rispetto a quello realizzato al 31 dicembre 2016.

E' stata avviata nel corso dell'anno l'attività di mediazione creditizia di *MONETY*, società controllata da *Tree Real Estate*, che si occupa d'intermediazione dei prodotti finanziari e assicurativi con un *focus* specifico sulle agenzie immobiliari. Essendo nella sua fase iniziale non è ancora giunta al break-even e, al 31 dicembre 2017, l'EBITDA risulta negativo per euro 0,3 milioni nonostante il buon risultato dell'ultimo trimestre.

L'EBITDA della linea di business *Technical Services* è risultato pari ad euro 0,8 milioni, rispetto ad euro 1,4 milioni del 2016, che includeva però margini *una tantum* di euro 0,4 milioni derivanti dalla cessione del ramo di attività di esperto indipendente di *Patrigest S.p.A.*. Occorre anche tenere conto del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate* della Capogruppo per euro 0,1 milioni.

Si evidenzia un ulteriore incremento dei volumi di *Abaco*, con ricavi operativi in crescita dell'8% rispetto al 2016, grazie al consolidamento delle proprie linee di business, con particolare riferimento all'attività dei *Loan, Audit, Property* e *Facility*, e con una marginalità costante nonostante il maggior assorbimento di costi della capogruppo per euro 0,1 milioni, penalizzata anche dall'avvio del progetto condominio 2.0 che nel 2017 non ha ancora raggiunto il livello di break-even. Viceversa, per le ragioni precedentemente esposte, si è registrata una riduzione della marginalità in *Patrigest*, che sta rifocalizzando il proprio *business* nell'attività di *advisory* e valutazione immobiliare, non potendo più svolgere l'attività di esperto indipendente a seguito dell'evoluzione della normativa di settore.

I costi della capogruppo sono risultati complessivamente pari ad euro 0,3 milioni, in riduzione del 42% rispetto a quelli di euro 0,5 milioni del 31 dicembre 2016, a seguito del maggior assorbimento da parte delle controllate dei servizi *corporate* per euro 0,4 milioni, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

Al 31 dicembre 2017 il settore *Altri Business* (riferito alla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati dal Gruppo sino al 1997 ed a Wikire S.r.l. consolidata integralmente fino al 28 marzo 2017), ha evidenziato un EBITDA negativo per euro -0,7 milioni, in miglioramento rispetto a quello dell'esercizio precedente pari ad euro -1,0 milioni.

L'EBITDA del Gruppo è risultato pertanto positivo per euro 1,2 milioni, rispetto ad euro 1,5 milioni del 2016 (euro 1,1 milioni al netto dei margini *una tantum* di *Patrigest*).

Al 31 dicembre 2017 si registra una leggera crescita del 2% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 4,3 milioni rispetto ad euro 4,2 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), sostanzialmente in linea rispetto al 2016, svalutazioni per euro 1,6 milioni, in crescita rispetto ad euro 1,3 milioni del 31 dicembre 2016 dovute per euro 0,1 milioni a svalutazioni di immobilizzazioni materiali (prossimo trasferimento della sede di Roma), a maggiori svalutazioni crediti sui mutui *non performing loans* per euro 0,1 milioni e nel settore del *Technical Services* per euro 0,1 milioni. Continua invece la riduzione delle svalutazioni riferite al *franchising* immobiliare, che ha beneficiato degli ottimi volumi d'incassi operativi in crescita rispetto all'esercizio precedente.

Si registrano infine accantonamenti per rischi diversi per euro 0,2 milioni, inferiori rispetto a quelli di euro 0,4 milioni del 31 dicembre 2016.

La voce proventi ed oneri finanziari risulta positiva per euro 0,4 milioni, in miglioramento rispetto al saldo negativo di euro 0,3 milioni del 31 dicembre 2016, prevalentemente a seguito della plusvalenza di euro 0,8 milioni derivante dal deconsolidamento della partecipazione detenuta in *Wikire*, conseguente alla riduzione della quota di partecipazione di *Abaco* al di sotto del 50%, che ne ha determinato la perdita del controllo da parte del Gruppo.

Al 31 dicembre 2017 il risultato netto del Gruppo Gabetti è stato pari ad euro -2,0 milioni, in miglioramento del 22% rispetto al risultato di euro -2,6 milioni del 31 dicembre 2016 (già considerate perdite di competenza di terzi per euro 0,3 milioni), 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 2017 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 1.761 mila, in crescita +10% rispetto al risultato di euro 1.594 mila realizzato nell'esercizio precedente, tenuto anche conto del maggior assorbimento dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 283 mila.

I ricavi operativi della divisione pari ad euro 18.390 mila risultano in crescita del 14% rispetto ad euro 16.066 mila dell'esercizio precedente. Il fatturato della rete diretta (euro 10.847 mila al 31 dicembre 2017 rispetto ad euro 8.941 mila del 31 dicembre 2016, +21%) evidenzia un andamento positivo in tutti i settori, soprattutto nei settori *Nuove Costruzioni e Frazionamenti* +38% e *Luxury Santandrea* +29%. Al 31 dicembre 2017 i ricavi derivanti dalle *Professionecasa Dirette* sono stati pari ad euro 122 mila.

Nel settore del *franchising* immobiliare, così come avvenuto nell'esercizio precedente, prosegue la crescita della rete che al 31 dicembre 2017 registra nr. 1.025 zone contrattuali, in crescita dell'8% rispetto al 31 dicembre 2016 (nr. 80 zone in più), con la sottoscrizione nel corso del 2017, al lordo delle risoluzioni, di nr. 157 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando la forte attrattività dei nostri *brand* sul mercato di riferimento.

Al 31 dicembre 2017 i ricavi operativi sono stati pari ad euro 7.543 mila, in aumento del 6% rispetto ad euro 7.125 mila del 31 dicembre 2016. Come precedentemente evidenziato, la razionalizzazione della rete avvenuta negli esercizi precedenti, ha permesso la rilevazione di 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	12/2017	12/2016	DELTA	DELTA %
Luxury Santandrea	3.696	2.861	835	29%
Nuove Costruzioni e Frazionamenti	2.867	2.085	782	38%
Corporate	4.162	3.995	167	4%
Professionecasa dirette	122	0	122	
<b>TOTALE RICAVI DA AGENCY DIRETTA</b>	<b>10.847</b>	<b>8.941</b>	<b>1.906</b>	<b>21%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>7.543</b>	<b>7.125</b>	<b>418</b>	<b>6%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>18.390</b>	<b>16.066</b>	<b>2.324</b>	<b>14%</b>

*Intermediazione immobiliare diretta*

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Luxury* (a marchio *Santandrea*), *Nuovi Cantieri e Frazionamenti*, *Corporate* ed a partire dal 2017 anche alle *Professionecasa dirette*.

Al 31 dicembre 2017 i ricavi tipici di questo *business* hanno complessivamente evidenziato un incremento del 21% rispetto all'esercizio precedente, confermando crescite in tutti i settori. Molto significativo è risultato l'incremento (+38%) nel settore "*Frazionamenti & Cantieri*", dal quale ci si aspetta comunque un ulteriore sviluppo, tenuto conto dei portafogli incarichi già acquisiti.

Anche il settore "*Luxury Santandrea*" ha registrato una sensibile crescita (+29%), consolidando le proprie strutture operative su tutto il territorio e migliorando la sinergia con altri settori.

Infine, il settore "*Corporate*" ha evidenziato una crescita più contenuta (+4%) ma ci si aspetta una maggiore crescita nei prossimi anni, con il ritorno a quote di mercato progressivamente più in linea con il prestigio del nostro Gruppo, sfruttando sempre di più la propria presenza territoriale, anche in sinergia con le reti in *franchising*.

Tutte le attività del Gruppo Gabetti (ed in particolare nel settore dell'*Agency*) hanno iniziato a beneficiare delle sinergie tra i vari settori, conseguenti la scelta strategica di sviluppare degli uffici territoriali di Gruppo, in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati di intermediazione immobiliare e tecnici.

Al 31 dicembre 2017 risultano aperte ed operative le sedi territoriali nelle città di Torino, Genova, Bologna, Padova, Firenze, Napoli, Bari e Reggio Calabria, in aggiunta alle sedi centrali di Milano e Roma.

*Franchising immobiliare*

Al 31 dicembre 2017 risultano sottoscritti nr. 1.025 contratti di affiliazione di seguito dettagliati:

Rete	31/12/2017 Contratti sottoscritti	31/12/2016 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	593	570
Professionecasa	240	211
Grimaldi Franchising Immobiliare	192	164
<b>TOTALE</b>	<b>1.025</b>	<b>945</b>

Nel corso dell'esercizio è ulteriormente migliorato il livello qualitativo della rete delle agenzie in *franchising*, con la risoluzione dei punti non performanti, necessari a favorire lo sviluppo di nuovi contratti in linea con gli standard qualitativi richiesti dal Gruppo.

Si conferma positiva 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, con un nuovo modo di porsi sul mercato del “*real estate*” che richiede sempre più qualità e professionalità ed un’offerta di nuovi servizi per i clienti.

Al 31 dicembre 2017 la voce “Altri proventi”, principalmente comprensiva dei ricavi derivanti dall’utilizzo da parte degli affiliati delle reti in franchising della piattaforma informatica gestionale “Treeplat”, di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 1.900 mila, in aumento del 26% rispetto ad euro 1.506 mila dello stesso periodo dell’esercizio precedente.

#### *Costi e spese operative*

L’ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell’attività di *Agency* al 31 dicembre 2017 è stato pari ad euro 18.529 mila, in crescita del 16% rispetto ad euro 15.978 mila del 31 dicembre 2016, a seguito di maggiori provvigioni retrocesse per segnalazioni passive legate alla crescita dei volumi operativi, dell’incremento degli investimenti pubblicitari a sostegno dello sviluppo dei *business* e tenuto anche conto del maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 283 mila.

### **TECHNICAL SERVICES**

Al 31 dicembre 2017 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA per euro 806 mila, rispetto a quello di euro 1.377 mila del 31 dicembre 2016, che era però comprensivo di margini *una tantum* pari ad euro 374 mila, derivanti dalla cessione del ramo relativo all’attività di esperto indipendente di *Patrigest S.p.A.* e tenuto anche conto del maggior assorbimento dei servizi *corporate* della capogruppo per euro 100 mila.

*Abaco* ha registrato un’ulteriore crescita, con un volume di ricavi operativi superiori dell’8% rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente. In particolare, si evidenzia la forte crescita di volumi nel settore del *Facility Management* (+51%) ed un consolidamento del volume dei ricavi nel settore dell’*Audit* (+13%) e nell’attività dei *Loans* (+3%) che ha portato a regime l’attività di perizie sui mutui *retail*, con importanti contratti sottoscritti con alcune delle principali banche italiane.

Prosegue infine l’attività legata allo sviluppo del progetto *Condominio 2.0*, 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; tale attività non ha ancora raggiunto il livello di break-even.



*Patrigest*, il cui volume dei ricavi, al netto della voce *una tantum* già commentata, si è incrementato del 30% rispetto all'esercizio precedente, sta riposizionando la propria attività nelle valutazioni e nell'*advisory*, puntando 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, lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* nel mercato di riferimento, sfruttando al meglio anche tutte le sinergie derivanti dagli altri servizi offerti dalle società del Gruppo.

#### *Costi e spese operative*

Al 31 dicembre 2017 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono stati complessivamente pari ad euro 18.613 mila, in crescita del 12% rispetto ad euro 16.659 mila del 31 dicembre 2016, a seguito dell'aumento del volume dei ricavi operativi e tenuto anche conto del diverso *mix* tra le varie attività di *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti.

## FINANCIAL SERVICES

Nel corso dell'esercizio sono state avviate le attività di *MONETY*, società di mediazione creditizia (controllata dal Gruppo attraverso *Tree Real Estate*), che sviluppa l'attività d'intermediazione dei prodotti finanziari (mutui, assicurazioni, prestiti personali e c.q.s.) con un *focus* specifico sulle agenzie immobiliari. Grazie anche ad un accordo in esclusiva sottoscritto con *Gabetti Franchising*, *Grimaldi* e *Professionecasa*, la società potrà sfruttare al meglio il potenziale derivante dal territorio.

Al 31 dicembre 2017, essendo ancora nella sua fase di avvio, l'EBITDA derivante da tale attività risulta negativo per euro 284 mila seppure in miglioramento trimestre dopo trimestre.

La società ha sottoscritto le prime convenzioni con le principali banche (BNL, Che Banca, Credit Agricole, Unicredit, Ing Direct, BCP di Torre del Greco e BCC di Roma); è in chiusura nel primo trimestre 2018 un altro strategico accordo con un primario gruppo bancario *specialist* nel credito immobiliare. La società ha inoltre a disposizione i prodotti delle migliori compagnie assicurative operanti nel settore grazie al supporto dei broker di riferimento ed in particolare del partner strategico *VAANCE*. E' già operativa, inoltre, nei prestiti personali attraverso le convenzioni dirette con *Consel* e *Agos* e nella cessione del quinto tramite l'accordo con *ADV finance*.

Procede lo sviluppo della rete commerciale dei mediatori che a fine 2017 conta della presenza di oltre 50 consulenti del credito (già oltre 75 alla fine del 1° trimestre 2018), anche grazie al progetto «promotori creditizi» che lavorano direttamente al fianco delle agenzie immobiliari del Gruppo.



## **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 31 dicembre 2017 i costi della capogruppo sono risultati pari ad euro 308 mila, in riduzione del 42% rispetto ad euro 527 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie al maggior assorbimento da parte delle società controllate dei servizi *corporate*, nell'ambito di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

## **ALTRI BUSINESS**

Al 31 dicembre 2017 il settore *Altri Business* ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 746 mila (di cui euro 559 mila relativo ai crediti non performing loans), in miglioramento rispetto a quello negativo di euro 993 mila del medesimo periodo dell'esercizio precedente (di cui euro 383 mila relativo ai crediti non performing loans).

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 2017.

## **STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

### *Patrimonio Netto*

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, comprensivo del risultato netto del periodo, risulta pari ad euro 12.972 mila (euro 14.162 mila al 31 dicembre 2016), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 165 mila (euro 328 mila al 31 dicembre 2016) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 13.137 mila (euro 14.490 mila al 31 dicembre 2016).

### *Posizione Finanziaria Netta*

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo, che migliora di euro 0,3 milioni rispetto all'esercizio precedente, come successivamente dettagliato.



(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016
Cassa	51	85
Depositi bancari e postali	4.194	7.173
Titoli e attività finanziarie correnti	488	443
Crediti finanziari correnti	4.956	3.111
<b>Liquidità</b>	<b>9.689</b>	<b>10.812</b>
Debiti verso banche	-639	-752
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-639</b>	<b>-752</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>9.050</b>	<b>10.060</b>
Crediti finanziari non correnti	0	55
Debiti verso banche	-16.388	-17.725
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-16.388</b>	<b>-17.670</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-7.338</b>	<b>-7.610</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017 ammonta ad euro 7,3 milioni, composto per euro 16,4 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine e per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 9,7 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 4,3 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 2017 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 3,0 milioni.

Nel corso del 2017 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto di euro 0,3 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, anche a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 0,8 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.

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 2016 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.

Al 31 dicembre 2017 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, ammontano in linea capitale ad euro 17,2 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 una ulteriore linea per crediti di firma pari ad euro 0,5 milioni.

## 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	31/12/2017	31/12/2016
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto di Gruppo del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		1.229	1.451
EBIT (earnings before interest and tax)		-3.030	-2.734

### Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2017	31/12/2016
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto di Gruppo	0,24	0,26
	Patrimonio Netto di Gruppo+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto del Gruppo - Attività Immateriali	2.640	1.091

### Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2017	31/12/2016
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	0,77	0,96
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	2,25	2,45
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	639	752
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	16.388	17.725
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-9.689	-10.812
	(D) Crediti finanziari non correnti	0	-55
	<b>(A+B+C+D) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>7.338</b>	<b>7.610</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 2017 così come nel 2016).

	31.12.2017	31.12.2016
Cash Flow per azione (1)	-0,051	-0,02
Risultato per azione (2)	-0,034	-0,044
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	0,22	0,24
Prezzo ufficiale per azione	0,407	0,491
Capitalizzazione (Euro ml)	24	29

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

### Azioni

Al 31 dicembre 2017 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 28/02/2018

Azionista	% di partecipazione su C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto
<b>FIN.MAR S.r.l.</b> - indirettamente tramite Marcegaglia Investment S.r.l.	33,387%
<b>UNICREDIT S.p.A.</b> -direttamente	16,353%

## LE PERSONE

Al 31 dicembre 2017 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2017	31/12/2016
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	52	36
GABETTI AGENCY S.p.A.	43	42
PATRIGEST S.p.A.	18	15
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2
ABACO TEAM S.p.A.	70	73
TREE REAL ESTATE S.r.l.	5	9
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	8	12
PROFESSIONECASA S.p.A.	1	4
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	0	1
MONETY S.r.l.	4	0
PROFESSIONECASA ROMA S.r.l.	1	0
PROFESSIONECASA MILANO S.r.l.	1	0
PROFESSIONECASA TORINO S.r.l.	1	0
NPLs RE_SOLUTIONS S.r.l. (*)	2	0
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>208</b>	<b>194</b>

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

	31/12/2017	31/12/2016
DIRIGENTI	12	11
QUADRI	20	19
IMPIEGATI	144	126
OPERAI	1	1
PORTIERI	31	37
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>208</b>	<b>194</b>

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 57 collaboratori autonomi (n. 50 unità a fine esercizio 2016) in supporto alla rete commerciale di vendita; nel Gruppo Tree Re operano n. 34 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 22 collaboratori a fine esercizio 2016); a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Team S.p.A. operano n. 15 collaboratori autonomi (n. 16 risorse a fine esercizio 2016); in Patrigest S.p.A. opera n. 1 collaboratore autonomo (n. 1 collaboratore a fine 2016); in Gabetti Property Solutions S.p.A. operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 5 collaboratori a fine 2016); in Monety S.r.l. operano n. 2 collaboratori autonomi e n. 52 consulenti del credito.

---

## 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 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 gennaio 2018 è stato effettuato un assessment per conseguire la certificazione ISO 9001 :2015 ove la politica della Qualità è stata costruita con obiettivi e piani per raggiungerli che si possono riassumere nei seguenti:

- Valutazione delle prestazioni;
- Gestione dei documenti;
- Rischi e opportunità,

- Contesto dell'organizzazione e Parti interessate
- Leadership,
- Competenza,
- Revisione della Direzione,
- Verifica interna
- Azione correttiva

Tutto questo al fine di assicurare che tutti gli elementi dello scopo proposto per la certificazione e i requisiti della norma del sistema di gestione, siano strutturati in modo efficace applicati dal sistema di gestione dell'organizzazione e che il sistema dimostri 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 confermato l'idoneità dei processi alle norme ed è stata conseguita la certificazione Iso 9001:2015 da parte di Tree Real Estate in data 27/2/2018 per la progettazione ed erogazione di corsi in ambito immobiliare.

La scuola di formazione Tree RE Academy ha svolto nel 2017 oltre 200 giornate di formazione prevalentemente per le agenzie immobiliari del Gruppo.

## **RICERCA E SVILUPPO**

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

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 2017 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 7.963 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate e comprensivi di euro 324 mila relativi al valore netto contabile dell’*intangible* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell’acquisizione.

Risulta inoltre iscritto un avviamento implicito nel valore della partecipazione detenuta in Wikire S.r.l. in quanto il valore di carico, pari ad euro 616 mila (già considerata la valutazione ad equity del periodo), risulta superiore alla frazione di patrimonio netto detenuta dal Gruppo.

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 2017, 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 2017 ammonta ad euro 7,3 milioni, composto per euro 16,4 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 4,3 milioni di debiti chirografari di categoria A NPL, che prevedono un meccanismo di rimborso esclusivamente derivante dai flussi di cassa afferenti a tale attività) e per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 9,7 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 per crediti di firma di euro 0,5 milioni.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto degli obblighi previsti nell'Accordo 2013 e in particolare alla capacità di provvedere al rimborso del debito residuo connessa al raggiungimento dei risultati attesi del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2017 non risulta alcun debito finanziario scaduto.

In particolare, il Gruppo si è 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 presente bilancio, in base a quanto previsto dall'Accordo stesso, non vi sono *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 e pertanto, il Gruppo rispetta le previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. Si segnala inoltre che l'Accordo non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Si segnala che alla data del presente bilancio non vi sono *covenant* da rispettare da parte del Gruppo e della Capogruppo sulla base delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Resta importante il monitoraggio di tutte le attività effettuate dal Gruppo, in quanto l'eventuale peggioramento dei risultati economici potrebbe provocare effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria 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 gli impegni di rimborso, le Banche Creditrici possano recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

### *Rischi connessi alla liquidità disponibile*

Al 31 dicembre 2017, 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 18,0 milioni, inclusivo di euro 4,7 milioni di cassa e di euro 5,0 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2017 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), il Gruppo ha stimato un flusso di cassa netto positivo per euro 0,2 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 3,0 milioni, al netto di euro 1,0 milioni dell’attività d’investimento, euro 1,0 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,8 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 9,7 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 2017 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 sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Rischi connessi alla svalutazione degli avviamenti*

Al 31 dicembre 2017 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 7.963 mila (comprensivi di euro 324 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).

E’ inoltre iscritto un avviamento implicito nel valore della partecipazione nella società Wikire S.r.l. per l’importo di euro 605 mila (pari al valore di carico della partecipazione, euro 616 mila, al netto della frazione di patrimonio netto contabile detenuto dalla partecipata, euro 11 mila).

In fase di predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017 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.

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 e di Wikire, 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 2017 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 e consolidato), 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 monitorino 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") e dalle *ProfessioneCasa Dirette* 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 evidenzia una difficile situazione politica a livello nazionale, il mercato dell'intermediazione immobiliare, nonostante i segnali di ripresa e consolidamento evidenziati in modo più sensibile solo a partire dall'esercizio precedente, potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi della situazione macroeconomica.

Nel corso del 2018 si prevede il consolidamento dei segnali di ripresa, favorito dalla maggiore propensione del sistema creditizio nell'erogazione dei mutui, in particolare sulla casa.

Sebbene il Gruppo Gabetti svolga un'ampia gamma di attività, diversificando così il proprio rischio, eventuali *trend* 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

*Acquisto ramo di azienda Finitalica S.r.l. e aumento capitale sociale di Monety S.r.l.*

In data 28 giugno 2017, con efficacia 1 luglio 2017, *MONETY S.r.l.* ha provveduto all'acquisizione del ramo di azienda di *Finitalica S.r.l.*, contenente la struttura organizzativa e la piattaforma informatica dedicata, funzionale allo sviluppo del business nel settore della mediazione del credito del Gruppo Gabetti.

Si segnala inoltre che *Finitalica S.r.l.*, in data 30 giugno 2017, ha sottoscritto e liberato l'aumento di capitale in *Monety S.r.l.* dell'importo di euro 120 mila, che è stato versato in data 5 luglio 2017 e recepito dal Registro Imprese in data 7 settembre 2017. *Finitalica S.r.l.* detiene quindi da tale data una quota della società pari al 30% del capitale sociale, con conseguente riduzione della quota di *Tree Real Estate S.r.l.* al 70%.

*Cessione 33% Npls RE\_Solutions S.r.l. ad Astasy S.r.l.*

In data 5 settembre 2017 *Abaco Team S.p.A.* ha ceduto il 100% delle quote della società *Npls RE\_Solutions S.r.l.* alla capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., la quale, nella medesima data, ha ceduto una quota rappresentante il 33% del capitale sociale della Società, ad *Astasy S.r.l.*, società specializzata nella consulenza in esecuzioni immobiliari.

E' stato inoltre siglato un accordo con *AxiA RE S.p.A.* per le valutazioni complesse nell'ambito dei crediti *non performing* con sottostante immobiliare che vengono svolte da quest'ultima anche utilizzando in esclusiva il portale specialistico di *Astasy*.



*Progetto Professionecasa dirette*

In data 25 gennaio 2017 sono state costituite le società *Professionecasa Milano S.r.l.*, *Professionecasa Torino S.r.l.* e *Professionecasa Roma S.r.l.*

Come previsto nelle attività strategiche legate al rilancio del marchio *Professionecasa*, il Gruppo Gabetti attraverso la controllata *Tree Real Estate* ha costituito le tre società sopra citate 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".

Le tre agenzie, dopo i lavori connessi all'apertura degli uffici, sono state inaugurate e l'attività è stata avviata all'inizio del secondo semestre dell'esercizio 2017.

*Partecipazione Wikire S.r.l.*

L'Assemblea dei soci di *Wikire S.r.l.* in data 24 marzo 2017 ha deliberato e dato esecuzione agli aumenti di capitale sociale a pagamento per euro 76.856,26 comprensivi di sovrapprezzo, da offrire in via riservata a: (i) *24 Finance Mediazione Creditizia S.p.A.* per un importo complessivo di euro 57.642,20, di cui euro 2.772,59 a capitale sociale ed euro 54.869,61 a sovrapprezzo; (ii) *Novadomus Re S.r.l.*, per un importo complessivo di euro 15.000, di cui euro 721,50 a capitale sociale ed euro 14.278,50 a sovrapprezzo; (iii) *Proximm S.p.A.*, per un importo complessivo di euro 4.214,06, di cui euro 202,70 a capitale sociale ed euro 4.011,36.

Nella medesima data l'Assemblea dei soci di *Wikire S.r.l.* ha dato esecuzione alla seconda tranche di aumento di capitale a favore di *Pietro Pellizzari*, già deliberato dall'Assemblea del 19 marzo 2015, per nominali euro 2.142,86.

Alla luce dei suddetti aumenti, la cui iscrizione al Registro Imprese è avvenuta in data 28 marzo 2017, la quota di partecipazione in *Wikire S.r.l.* detenuta dal Gruppo Gabetti attraverso *Abaco Team S.p.A.* si è ridotta al 49,773%, configurandosi perciò la perdita di controllo della società da parte del Gruppo.

In data 26 luglio 2017, a seguito di quanto deliberato dall'Assemblea di *Wikire S.r.l.*, in merito all'aumento di capitale sociale eseguito attraverso conversione di parte dei crediti vantati del socio *Antlia Software S.r.l.*, *Abaco Team S.p.A.* ha ridotto la propria quota di partecipazione in *Wikire S.r.l.* da 49,773% a 44,004% con decorrenza dalla data dell'11 ottobre 2017.

*Wikire S.r.l.* risulta iscritta nel bilancio 2017 (a partire dal 29 marzo 2017) con il metodo del patrimonio netto, corrispondente ad un consolidamento di tipo sintetico.

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 ancora 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.

Gli amministratori ritengono, alla luce dei dati consuntivi emersi dal bilancio 2017, che non sussistano ad oggi elementi tali da considerare l'investimento complessivo in Wikire S.r.l. suscettibile di riduzione di valore, sia per il valore iscritto nelle partecipazioni, pari ad euro 616 mila (vedasi a tal proposito la nota n. 2 sull'impairment test effettuato) sia per le poste iscritte tra i crediti finanziari (euro 807 mila) e tra i crediti commerciali ed altri crediti (euro 420 mila), il cui rientro è previsto nel periodo di piano.

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

In data 11 dicembre 2017 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. 312.103 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 798.983,68.



---

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

Il gruppo svilupperà ulteriormente l'attività di gestione dei *Non Performing Loans*, oltre che verso le banche attraverso la società NPLs Re\_Solutions, anche lavorando direttamente nel mercato delle aste con la creazione di corner specializzati all'interno delle agenzie immobiliari. A tale scopo nel mese di gennaio 2018 è stato acquisito il "Master" da Astasy per la commercializzazione in esclusiva degli Astasy Point su tutto il territorio nazionale. Il "Master" comprende l'utilizzo del marchio Astasy Point, la licenza d'uso del gestionale, la formazione, l'assistenza ed altri servizi dedicati.

Il progetto rappresenta un ulteriore step nel processo di trasformazione delle agenzie immobiliari in punti di consulenza globale in ambito Real Estate.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Anche 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 puntando a rafforzare ulteriormente il Suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2018, il proseguimento dello sviluppo delle attività dovrebbe consentire la continuazione del percorso di crescita ed il miglioramento dei risultati.

**Milano, 13 marzo 2018**

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





# BILANCIO CONSOLIDATO

## PROSPETTI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

31 dicembre 2017

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b> (valori in migliaia di Euro)			
<b>Nota</b>	<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
	<b>Attività non correnti</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	566	576
3	Immobilizzazioni immateriali	10.332	13.071
4	Partecipazioni valutate ad equity	616	0
5	Altri titoli a lungo termine	0	97
6	Attività fiscali differite	3.574	3.592
7	Altri crediti finanziari lungo termine	0	55
8	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	35	13
9	Altre attività a lungo termine	189	195
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>15.312</b>	<b>17.599</b>
	<b>Attività correnti</b>		
10	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	25.067	22.922
11	Altri crediti finanziari a breve termine	8.029	6.654
12	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	4.733	7.701
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.829</b>	<b>37.277</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>53.141</b>	<b>54.876</b>



<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>			
(valori in migliaia di Euro)			
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>			
13	Capitale sociale	14.650	14.600
14	Altre riserve	8.549	8.707
14	Utili/Perdite a nuovo	-8.207	-6.558
	Utile/Perdite del Gruppo	-2.020	-2.587
	<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>12.972</b>	<b>14.162</b>
15	<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>426</b>	<b>630</b>
15	<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-261</b>	<b>-302</b>
	<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>165</b>	<b>328</b>
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>13.137</b>	<b>14.490</b>
<b>Passività non correnti</b>			
16	Debiti finanziari a lungo termine	16.388	17.725
17	Passività fiscali differite	411	906
18	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.903	2.029
19	Fondi a lungo termine	4.500	4.500
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>23.202</b>	<b>25.160</b>
<b>Passività correnti</b>			
20	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	15.827	13.683
21	Debiti per imposte sul reddito	4	2
22	Debiti finanziari a breve termine	639	752
23	Fondi rischi ed oneri	332	789
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>16.802</b>	<b>15.226</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>53.141</b>	<b>54.876</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)			
		2017	2016
	<b>Attività in funzionamento</b>		
24	Ricavi	37.838	32.833
25	Altri proventi	2.523	2.324
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>40.361</b>	<b>35.157</b>
26	Costo del personale	11.259	10.547
27	Ammortamenti e svalutazioni	2.451	2.552
28	Costi per servizi	24.158	20.055
29	Altri costi operativi	5.424	5.365
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>43.292</b>	<b>38.519</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.931</b>	<b>-3.362</b>
30	Ricavi finanziari	889	139
31	Costi finanziari	155	288
32	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-192	-138
33	Valutazione di attività finanziarie	-279	0
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-2.668</b>	<b>-3.649</b>
34	Imposte sul reddito	-387	-184
	<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-2.281</b>	<b>-3.465</b>
	<b>Cessione ramo d'azienda</b>		
35	Utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	0	576
	<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.281</b>	<b>-2.889</b>
	<i>Attribuibile a:</i>		
	<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.020</b>	<b>-2.587</b>
	<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-261</b>	<b>-302</b>
36	<b>Utile per azione</b>		
	<b>BASE</b>	<b>-0,034</b>	<b>-0,044</b>
	<b>DILUITO</b>	<b>-0,035</b>	<b>-0,045</b>

Si evidenzia che l'utile per azione è stato calcolato esprimendo al numeratore il risultato attribuibile agli azionisti della controllante pari ad euro -2.020 mila e al denominatore il numero di azioni ordinarie pari a n. 58.662.409.

## GRUPPO GABETTI

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)

	Nota	2017	2016
<b>Risultato dell'esercizio</b>		-2.281	-2.889
<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	14	-14	-19
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	14	-2	0
<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)	14	51	44
<b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali</b>			
		0	0
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>			
		-2.246	-2.864
<b>Totale risultato complessivo attribuibile a:</b>			
Azionisti della controllante		-1.986	-2.562
Interessenze di pertinenza di terzi		-261	-302

## GRUPPO GABETTI

### RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

	Nota	01.01.2017 31.12.2017	01.01.2016 31.12.2016
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
- Utile (perdita) netto del Gruppo		-2.020	-2.587
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1-3-27-29	2.549	2.560
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	4-33	279	0
- Accantonamento svalutazione crediti	8-29	1.286	1.105
- Proventi finanziari al netto degli oneri finanziari	30-31	144	166
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	18	-126	-107
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	19-23	-457	151
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	15	-163	-43
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	6-8-9-10-17-20-21-29	-1.778	-1.458
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>		<b>-286</b>	<b>-213</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- - immateriali	3	459	-424
- - materiali	1	-259	-130
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	4	-1.024	0
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	5	97	0
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	7-11	-1.320	783
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>		<b>-2.047</b>	<b>230</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
- Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	16-22	-666	-1.060
- Altre differenze di consolidamento	14	31	65
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>		<b>-635</b>	<b>-995</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>		<b>-2.968</b>	<b>-978</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>		<b>7.701</b>	<b>8.679</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>		<b>4.733</b>	<b>7.701</b>

### Informativa richiesta dallo IAS 7 par. n.44A, n.44E e n.60

	FLUSSI CASH		FLUSSI NO-CASH			Saldo al 31/12/17
	Variazioni derivanti da attività di finanziamento	Variazioni derivanti dall'ottenimento o dalla perdita del controllo di aziende	Effetto delle variazioni dei tassi di cambio	Variazioni del fair value	Altre variazioni	
Debiti finanziari a lungo termine	17.725	-500 (a)	-44 (c)	5 (d)	-799 (e)	16.387
Debiti finanziari a breve termine	752	-166 (b)	-85 (c)		139 (f)	640
Totale debiti finanziari	18.477	-666	-129	5	-660	17.027

#### Note

- (a) pagamento rata minima prevista dall'accordo di ristrutturazione del debito per euro 500 mila  
 (b) interessi sul debito pagati per euro 166 mila  
 (c) variazione derivante dalla perdita di controllo della società Wikire S.r.l.  
 (d) variazione derivante dai costi ammortizzati legati alla ristrutturazione del debito del 2013  
 (e) conversione del debito di categoria A - NPL per euro 799 mila  
 (f) interessi maturati sul debito per euro 139 mila

## 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	Nota 14	
<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 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
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>
Riporto a nuovo perdita esercizio 2016							(2.587)	2.587	0
Iscrizione al registro imprese aumento CS azioni NPL 22.01.2017	50				(50)				0
Delibera assemblea del 28.04.2017 copertura delle perdite al 31.12.2016		(946)					946		0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013		764			35				799
Valutazione "available for sale" polizza Ca.Ri.Spezia					51				51
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2017)						(16)			(16)
Altre differenze di consolidamento							(4)		(4)
Risultato netto consolidato al 31.12.2017								(2.020)	(2.020)
<b>Saldi al 31.12.2017</b>	<b>14.650</b>	<b>8.361</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.008</b>	<b>(389)</b>	<b>(8.638)</b>	<b>(2.020)</b>	<b>12.972</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>31.12.2017</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>31.12.2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>
	<b>Attività non correnti</b>				
1	Immobilizzazioni materiali	566		576	
3	Immobilizzazioni immateriali	10.332		13.071	
4	Partecipazioni valutate ad equity	616		0	
5	Altri titoli a lungo termine	0		97	
6	Attività fiscali differite	3.574		3.592	
7	Altri crediti finanziari lungo termine	0		55	
8	Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	35		13	
9	Altre attività a lungo termine	189		195	
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>15.312</b>		<b>17.599</b>	
	<b>Attività correnti</b>				
10	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	25.067	1.236	22.922	787
11	Altri crediti finanziari a breve termine	8.029	807	6.654	
12	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	4.733		7.701	
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.829</b>	<b>2.043</b>	<b>37.277</b>	<b>787</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>53.141</b>	<b>2.043</b>	<b>54.876</b>	<b>787</b>



<b>GRUPPO GABETTI</b>					
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>					
(valori in migliaia di Euro)					
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>31.12.2017</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>31.12.2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Capitale sociale e riserve</b>					
13	Capitale sociale	14.650		14.600	
14	Altre riserve	8.549		8.707	
14	Utili/Perdite a nuovo	-8.207		-6.558	
	Utile/Perdite del Gruppo	-2.020		-2.587	
	<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>12.972</b>		<b>14.162</b>	
15	<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>426</b>		<b>630</b>	
15	<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-261</b>		<b>-302</b>	
	<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>165</b>		<b>328</b>	
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>13.137</b>		<b>14.490</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
16	Debiti finanziari a lungo termine	16.388		17.725	
17	Passività fiscali differite	411		906	
18	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.903		2.029	
19	Fondi a lungo termine	4.500		4.500	
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>23.202</b>		<b>25.160</b>	
<b>Passività correnti</b>					
20	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	15.827	52	13.683	37
21	Debiti per imposte sul reddito	4		2	
22	Debiti finanziari a breve termine	639		752	
23	Fondi rischi ed oneri	332		789	
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>16.802</b>	<b>52</b>	<b>15.226</b>	<b>37</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>53.141</b>	<b>52</b>	<b>54.876</b>	<b>37</b>

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

		di cui parti		di cui parti	
		2017	correlate	2016	correlate
<b>GRUPPO GABETTI</b>					
<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)					
<b>Attività in funzionamento</b>					
24	Ricavi	37.838	1.002	32.833	1.053
25	Altri proventi	2.523		2.324	
<b>Totale valore della produzione</b>		<b>40.361</b>	<b>1.002</b>	<b>35.157</b>	<b>1.053</b>
26	Costo del personale	11.259		10.547	
27	Ammortamenti e svalutazioni	2.451		2.552	
28	Costi per servizi	24.158	37	20.055	22
29	Altri costi operativi	5.424		5.365	
<b>Totale costi della produzione</b>		<b>43.292</b>	<b>37</b>	<b>38.519</b>	<b>22</b>
<b>Risultato operativo</b>		<b>-2.931</b>	<b>965</b>	<b>-3.362</b>	<b>1.031</b>
30	Ricavi finanziari	889	7	139	
31	Costi finanziari	155		288	
32	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-192		-138	
33	Valutazione di attività finanziarie	-279		0	
<b>Risultato prima delle Imposte</b>		<b>-2.668</b>	<b>972</b>	<b>-3.649</b>	<b>1.031</b>
34	Imposte sul reddito	-387		-184	
<b>Risultato da attività in funzionamento</b>		<b>-2.281</b>		<b>-3.465</b>	
<b>Cessione ramo d'azienda</b>					
35	Utili e perdite derivanti da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	0		576	
<b>Risultato netto consolidato</b>		<b>-2.281</b>		<b>-2.889</b>	
<i>Attribuibile a:</i>					
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>		<b>-2.020</b>		<b>-2.587</b>	
<b>Azionisti di minoranza</b>		<b>-261</b>		<b>-302</b>	
36	<b>Utile per azione</b>				
	BASE	-0,034		-0,044	
	DILUITO	-0,035		-0,045	

---

## 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 2017 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 2017 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2016, 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, 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 25 gennaio 2017 sono state costituite le società *Professionecasa Milano S.r.l.*, *Professionecasa Torino S.r.l.* e *Professionecasa Roma S.r.l.* con iscrizione al Registro Imprese in data 27 gennaio 2017;
- L'Assemblea dei soci di *Wikire S.r.l.* in data 24 marzo 2017 ha deliberato e dato esecuzione agli aumenti di capitale sociale a pagamento per euro 76.856,26 comprensivi di sovrapprezzo, da offrire in via riservata a: (i) *24 Finance Mediazione Creditizia S.p.A.* per un importo complessivo di euro 57.642,20, di cui euro 2.772,59 a capitale sociale ed euro 54.869,61 a sovrapprezzo; (ii) *Novadomus Re S.r.l.*, per un importo complessivo di euro 15.000, di cui euro 721,50 a capitale sociale ed euro 14.278,50 a sovrapprezzo; (iii) *Proximm S.p.A.*, per un importo complessivo di euro 4.214,06, di cui euro 202,70 a capitale sociale ed euro 4.011,36.

Nella medesima data l'Assemblea dei soci di *Wikire S.r.l.* ha dato esecuzione alla seconda tranche di aumento di capitale a favore di *Pietro Pellizzari*, già deliberato dall'Assemblea del 19 marzo 2015, per nominali euro 2.142,86.

Alla luce dei suddetti aumenti, la cui iscrizione al Registro Imprese è avvenuta in data 28 marzo 2017, la quota di partecipazione in *Wikire S.r.l.* detenuta dal Gruppo Gabetti attraverso *Abaco Team S.p.A.* si era ridotta al 49,773%, configurandosi perciò la perdita di controllo della società da parte del Gruppo.

In data 26 luglio 2017, a seguito di quanto deliberato dall'Assemblea di *Wikire S.r.l.*, in merito all'aumento di capitale sociale eseguito attraverso conversione di parte dei crediti vantati del socio *Antlia Software S.r.l.*, *Abaco Team S.p.A.* ha ridotto la propria quota di partecipazione in *Wikire S.r.l.* da 49,773% a 44,004% con decorrenza dalla data dell' 11 ottobre 2017.

- *Finitalica S.r.l.*, in data 30 giugno 2017, ha sottoscritto e liberato l'aumento di capitale in *Monety S.r.l.* dell'importo di euro 120 mila, che è stato versato in data 5 luglio 2017 e recepito dal Registro Imprese in data 7 settembre 2017. *Finitalica S.r.l.* detiene quindi da tale data una quota della società pari al 30% del capitale sociale, con conseguente riduzione della quota di *Tree Real Estate S.r.l.* al 70%;
- In data 5 settembre 2017 *Abaco Team S.p.A.* ha ceduto il 100% delle quote della società *Npls RE\_Solutions S.r.l.* alla capogruppo *Gabetti Property Solutions S.p.A.*, la quale, nella medesima data, ha ceduto una quota, pari ad euro 6.600,00 rappresentanti il 33% del capitale sociale della Società, ad *Astasy S.r.l.*

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	50.000	2	67% diretta
Patrigest S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04508760156	1.550.000	1.550.000	100% diretta
Tree Real Estate S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05933890963	3.500.000	1	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	400.000	2	70% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa Milano S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09771350965	30.000	3	60% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa Torino S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09771370963	30.000	2	60% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa Roma S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09771360964	30.000	3	70% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.

Di seguito esponiamo i dati relativi alla società valutata con il metodo del patrimonio netto:

Wikire S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	08820060963	104.537	11	44,004% indirettamente mediante Abaco Team S.p.A.
---------------	-----------------------------------	-------------	---------	----	---

## DATE DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è stato redatto utilizzando i progetti di bilancio al 31 dicembre 2017 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 2017 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
- é 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 2017 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 31 ottobre 2017 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 la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato è l'Euro. 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 2017**

Per i seguenti emendamenti, in vigore dal 1° gennaio dell'esercizio corrente, la conclusione del processo di *endorsement* UE è avvenuta il 6 novembre 2017:

- modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito, pubblicate dal Board il 19 gennaio 2016, che mirano a chiarire il metodo di contabilizzazione delle attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*, casistica non presente in Gabetti;
- modifiche allo IAS 7 – Rendiconto finanziario (*disclosure initiative*), pubblicate il 29 gennaio 2016, che introducono informazioni integrative, che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalla gestione finanziaria, siano esse originate da flussi di liquidità, ovvero non monetari. A questo riguardo si rimanda alle note esplicative in calce al rendiconto finanziario.



## 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 il 22 novembre 2016, l’adozione obbligatoria è stata indicata a partire dal 1° gennaio 2018 (è consentita l’applicazione anticipata).

Gli ambiti oggetto di impatto del nuovo principio riguardano per Gabetti essenzialmente le attività finanziarie a breve termine ed in particolare la polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 4 milioni, che sulla base dello IAS 39, è stata iscritta tra le attività finanziarie “*available for sale*” e valutata al “*fair value*” con variazioni rilevate a patrimonio netto. In sede di prima applicazione, tale attività permarrà valutata al “*fair value*” ma con variazioni a conto economico, in quanto appartenente alla nuova categoria residuale delle attività finanziarie “FVTPL”; ciò determinerà, sulla base dell’approccio restrospettivo stabilito dallo IAS 8, un beneficio nel conto economico comparativo 2017 di Euro 51 mila, con speculare effetto nelle riserve di patrimonio netto.

Con riguardo all’adozione dell’*expected credit loss model* per l’*impairment* dei crediti che comporta la rilevazione della svalutazione degli stessi sulla base di un approccio predittivo, fondato sulla previsione di default della controparte (cd. *Probability of default*) e della capacità

di recupero nel caso in cui l'evento di default si verifichi (cd. *Loss given default*), evidenziamo come l'approccio già correntemente applicato per la prudente determinazione delle svalutazioni dei crediti caratteristici e NPL sia sostanzialmente conforme alle previsioni di IFRS 9, non richiedendo perciò rettifiche di prima applicazione di una qualche rilevanza.

- 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).

Nel corso dell'esercizio 2017 sono state completate le attività di analisi per l'identificazione degli ambiti interessati dalle nuove disposizioni e per la determinazione dei relativi impatti. L'analisi effettuata ha evidenziato, per alcuni contratti pluriennali di tipo "Corporate" della rete diretta e per i contratti di affiliazione della rete in franchising, l'esistenza di compensi "up front" non rimborsabili che vanno a coprire le cosiddette "set-up activities" e come tali dovranno essere portati a ricavo nell'arco della durata del contratto cui si riferiscono (*over time*). In sede di prima adozione Gabetti ha scelto di applicare il nuovo principio retrospettivamente con rielaborazione del bilancio comparativo del 2017; a questo riguardo si segnalano impatti negativi sul patrimonio netto al 1° gennaio 2017 per Euro 540 mila, mentre i ricavi compresi nel valore della produzione saranno diminuiti per Euro 210 mila. Gli impatti indicati sono al lordo della fiscalità differita attiva, che sarà rappresentata nei limiti di quanto ritenuto ragionevolmente recuperabile con la generazione di imponibili futuri di breve periodo.

- 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, che è stato omologato il 9 novembre 2017, sarà applicabile per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2019.

In considerazione del fatto che il principio non sarà applicato in via anticipata, l'analisi di impatto relativa verrà completata nel corso dell'esercizio 2018 ed in particolare riguarderà la

misurazione delle grandezze rilevanti afferenti ai contratti di leasing operativo in essere (flotta aziendale e macchine d'ufficio elettroniche) ed ai contratti di locazione immobiliare della sede sociale Via Quaranta, 40 in Milano e delle sedi periferiche del Gruppo.

- 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.

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 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato diverse modifiche agli standard e un'interpretazione IFRIC, volte a chiarire alcune disposizioni degli IFRS. In particolare:
  - IFRIC 22 - *Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*, che entra in vigore dal 1° gennaio 2018. Questa interpretazione indirizza il trattamento contabile delle transazioni denominate in valuta estera o di parti di transazioni il cui corrispettivo è denominato in valuta estera.
  - Modifica allo IAS 40 - *Investment Property: Transfers of Investment Property*, che entra in vigore il 1° gennaio 2018. I cambiamenti chiariscono che i trasferimenti che interessano la categoria degli investimenti immobiliari devono essere motivati da un cambio della destinazione d'uso. Laddove un investimento immobiliare abbia subito un cambiamento di destinazione è necessario verificare se l'investimento soddisfa o ha cessato di soddisfare la definizione di investimento immobiliare. Questo cambiamento deve essere supportato da evidenze.
- Il 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 - *Uncertainty over Income Tax Treatments*, che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. IFRIC 23 entrerà in vigore il 1° gennaio 2019.

- Il 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato modifiche all'IFRS 9 - *Financial Instruments* e allo IAS 28 - *Investments in Associates and Joint Ventures*, al fine di favorire la loro implementazione. Le modifiche all'IFRS 9 sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "*negative compensation*". Le modifiche allo IAS 28 sono volte a chiarire che ai crediti a lungo termine verso una società collegata o joint venture che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o joint venture, si applica IFRS 9. Lo IASB ha anche pubblicato un esempio che illustra come le previsioni di IFRS 9 e dello IAS 28 si applicano ai crediti a lungo termine in una società collegata o joint venture.
- Il 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2015-2017, che includono modifiche allo IAS 12 - *Income Taxes*, allo IAS 23 - *Borrowing Costs*, all'IFRS 3 - *Business Combination* e all' IFRS 11 - *Joint Arrangements*. Le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2019 e ne è consentita l'applicazione anticipata.
- In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato *Plan Amendment, Curtailment or Settlement* (emendamento allo IAS 19) con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti. Le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2019.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul Bilancio dall'adozione di queste modifiche, ad eccezione degli impatti derivanti dai nuovi principi contabili IFRS 9, IFRS 15 e IFRS 16, per i quali si rimanda all'informativa contenuta nei paragrafi dedicati.

## 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 31/12/17

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>								
Wikire S.r.l.	807	435	-	9	24	15	7	-
<b>Totale collegate</b>	<b>807</b>	<b>435</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>-</b>
<b>Società consociate</b>								
Marfin srl	-	288	-	-	353	-	-	-
Canonici Salvatore	-	-	-	8	-	8	-	-
Canonici Andrea	-	-	-	35	-	14	-	-
Euro Energy Group srl	-	5	-	-	19	-	-	-
Marcegaglia Buildtech srl	-	111	-	-	193	-	-	-
Albarella srl	-	122	-	-	-	-	-	-
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	-	45	-	-	-	-	-	-
Marcegaglia Carbon Steel srl	-	155	-	-	267	-	-	-
Marcegaglia Plates srl	-	12	-	-	24	-	-	-
Marcegaglia Specialties srl	-	63	-	-	122	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>801</b>	<b>-</b>	<b>43</b>	<b>978</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>807</b>	<b>1.236</b>	<b>-</b>	<b>52</b>	<b>1.002</b>	<b>37</b>	<b>7</b>	<b>-</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>8.029</b>	<b>25.102</b>	<b>17.027</b>	<b>15.827</b>	<b>40.361</b>	<b>29.582</b>	<b>889</b>	<b>155</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</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:

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- <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	153	96
- Macchine elettroniche	139	97
- Automezzi	0	13
- Altre immobilizzazioni materiali	18	7
- Migliorie beni di terzi	254	361
- <b>Totale altri beni</b>	<b>564</b>	<b>574</b>
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>566</b>	<b>576</b>

La voce *terreni e fabbricati* al 31 dicembre 2017 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 10 mila, dovuto al normale deprezzamento dei beni per Euro 171 mila, alla svalutazione delle migliorie beni di terzi legate al rilascio delle sedi di Via Salaria a Roma da parte delle società Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Team S.p.A. per Euro 96 mila, alla svalutazione di macchine elettroniche per Euro 2 mila, al decosolidamento della società Wikire S.r.l. per Euro 2 mila, alla chiusura della rettifica IAS con riferimento alla rottamazione di nr. 2 automezzi nella società Abaco Team S.p.A. per Euro 12 mila, parzialmente compensato dall'incremento registrato nell'esercizio per Euro 273 mila.

## Nota n. 2: Impairment

Al 31 dicembre 2017 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 7.963 mila (di cui euro 7.861 relativi alla rete in franchising ed euro 102 mila relativi a Monety a seguito dell'acquisizione del ramo d'azienda da Finitalica S.r.l.), interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate, comprensivi di euro 324 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangible* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

E' inoltre iscritto un avviamento implicito nel valore della partecipazione nella società Wikire S.r.l. per l'importo di euro 605 mila (pari al valore di carico della partecipazione, euro 616 mila, al netto della frazione di patrimonio netto detenuto dalla partecipata, euro 11 mila).

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* della CGU rappresentata dalle società di servizi detenute da Tree Real Estate e della società Wikire S.r.l. 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. A partire dall'esercizio 2015 (per la CGU Tree Real Estate) ed a partire dal presente esercizio (per Wikire S.r.l.), la Società ha dato incarico ad un consulente esterno, finalizzato ad avere il supporto nell'elaborazione di modelli esterni nell'attività di *performing* degli *impairment* degli avviamenti iscritti in bilancio, attraverso un'elaborazione autonoma da parte del consulente del *value in use* della CGU Tree Real Estate e di Wikire S.r.l., 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 e di Wikire S.r.l.

E' opportuno comunque evidenziare la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore delle partecipazioni Tree Real Estate e Wikire S.r.l. 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 significativamente 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.



## 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 rivolge 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 identificare al meglio la nuova offerta commerciale del *brand*.

Nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2017 gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2017/2020 per le società Tree Real Estate Srl, Gabetti Franchising Agency Srl, Professionecasa Spa, Grimaldi Franchising Spa, considerando che le previsioni per l'esercizio 2017 seppur evidenziando una diversa combinazione delle voci economiche rientranti nell'*ebitda* e nell'*ebit* sono state sostanzialmente rispettate in termini di risultato complessivo; più in particolare, l'*Ebit* aggregato è stato superiore alle previsioni di piano per il 2017.

Per le società Professionecasa Milano Srl, Professionecasa Torino Srl e Professionecasa Roma Srl gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2018/2020, mentre per Monety sono stati considerati i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2018/2022.

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 2018/2020 tranne per la società Monety S.r.l. per la quale è stato usato l'ultimo anno del piano approvato fino al 2022. 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 4,0%.

Per la CGU Tree Real Estate tale componente, inclusa nella formula di determinazione del WACC, è prevalentemente connessa alla dimensione più ridotta rispetto alle aziende rientranti nel campione *comparable* ed alla maggiore rischiosità delle Professionecasa Dirette essendo di fatto delle start-up ed alla maggiore incertezza legata alla revisione/allungamento dell'orizzonte temporale al 2022 del nuovo piano industriale di Monety S.r.l.. 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’10,96% (comprensivo dell’*additional premium risk* del 4,0%). 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 4,21%). Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 8,33%.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto valide e ragionevoli le impostazioni tecniche e metodologiche sopra evidenziate e dalla verifica svolta 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 – Enterprise Value/Sales*) rilevati su un campione di aziende *comparable* quotate su mercati esteri.

### **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 ancora 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. Nel corso dell’esercizio 2016 è stato reso operativo il software strutturale che consente il fattivo uso del portale Web di WikiCasa.it e con esso la possibilità pratica di sviluppo della rete commerciale e di marketing della società. L’effettivo avvio del business di Wikire si colloca nella seconda parte del 2016, ed il 2017 può essere perciò considerato il primo esercizio completo di attività.

Nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2017 gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base del piano 2017/2023, considerando che le previsioni per l’esercizio 2017 sono state sostanzialmente rispettate; nell’esercizio 2017 si evidenzia un superamento del target di ricavi previsto da piano a fronte di un risultato netto leggermente inferiore a causa di una maggior incidenza di costi di pubblicità/sopravvenienze passive; si è tenuto conto del fatto che il dato più significativo da confrontare con il piano sia quello dei ricavi in quanto direttamente connessi alla dinamica di

crescita del traffico dati sulla piattaforma WikiRe e dei servizi venduti alle agenzie inserzioniste, che rappresenta il driver più importante ed il fattore critico di successo per il progetto ed il piano di sviluppo della società.

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 nel piano delle Società per gli esercizi 2017/2023. Per prudenza non è stato considerato un fattore *g* di crescita.

Relativamente ai flussi di cassa connessi alle immobilizzazioni (Capex), il management ritiene che la grossa parte degli investimenti oggetto di capitalizzazione sono stati sostenuti negli esercizi passati (2016). I flussi di cassa operativi previsti da piano non derivano perciò da sviluppi connessi a futuri investimenti capitalizzabili non già inclusi nell'attuale «carring amount» della partecipazione (gli incrementi di immobilizzazioni previsti a piano per il periodo 2018-2023 sono da considerarsi «capex di mantenimento»).

WikiRe è una start up innovativa che si trova ancora nelle fasi iniziali (early stage) del proprio ciclo di vita, senza un track record di performance storiche consolidate, e per tale motivo l'esercizio di valutazione del valore recuperabile è caratterizzato da significativi elementi di incertezza. Di tali profili di incertezza e rischio, peraltro tipici delle imprese startup, si è tenuto conto nella stima del tasso di attualizzazione (WACC), che è stato determinato nella misura pari al 19,39%.

La determinazione del tasso è avvenuta secondo una metodologia basata su dati di mercato disponibili (alcuni dei quali rinvenuti sulla base di un campione di società quotate comparabile che operano nel settore “servizi Real Estate”), con opportuni aggiustamenti (parametro beta) ed integrazioni (additional premium risk considerato pari al 4,00%) per tener conto di:

- tipologie di investitori che tipicamente investono nelle fasi iniziali delle imprese in start up (founders e venture capitalist), caratterizzate da assenza o parziale grado di diversificazione e che per tale motivo tipicamente richiedono più elevati rendimenti a fronte di taluni rischi specifici (non diversificati) che non caratterizzano invece gli investitori che si rivolgono ai mercati azionari quotati (le aziende utilizzate come peer group, seppur appartenenti al medesimo settore e con modelli di business simili a WikiRe, hanno già ampiamente superato la fase di startup);
- elementi di rischio connessi alla small size (anche considerando la dimensione raggiungibile a fine piano), alla illiquidità dell'investimento, e alla prevista esigenza di futuri ulteriori aumenti di capitale

In base a tale impostazione la componente di costo del capitale proprio ( $K_e$ ) è stata stimata pari al 20,23% (comprensivo dell'*additional premium risk* del 4,00%). 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 7,25%). Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 19,39%.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto valide e ragionevoli le impostazioni tecniche e metodologiche sopra evidenziate; dalla verifica svolta è stata confermata la piena recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione WikiRe nel bilancio consolidato 2017, seppur tenuto

conto del fatto che la determinazione del value in use deriva principalmente dalla valorizzazione del *terminal value* determinato come valore attuale dei flussi di cassa operativi per il periodo successivo all'orizzonte temporale esplicito di proiezione del piano.

Tale aspetto costituisce un profilo di rischio che comporterà per gli amministratori un costante monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi di piano, in quanto un andamento differente potrebbe comportare effetti sulla valutazione della partecipazione.

### Nota n. 3: Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2017 il totale della voce è pari ad Euro 10.332 mila (Euro 13.071 mila al 31 dicembre 2016). Di seguito evidenziamo il riepilogo della voce immobilizzazioni immateriali:

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Concessioni, licenze e marchi	845	1.054
- Software	1.044	2.221
- Altre immobilizzazioni immateriali	324	2.016
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	480	243
- Avviamento	7.639	7.537
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>10.332</b>	<b>13.071</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 805 mila.

Il decremento netto di tale voce pari ad Euro 209 mila è legato principalmente all'ammortamento del periodo pari ad Euro 211 mila.

#### *Software*

Il saldo presenta un decremento netto di Euro 1.177 mila, composto prevalentemente per Euro 377 mila dal decremento dovuto ad ammortamenti del periodo e per Euro 1.153 al deconsolidamento della società Wikire S.r.l., compensati per Euro 353 mila (di cui 160 mila riclassificati dalle immobilizzazioni in corso e acconti) dall'incremento per l'implementazione di software esistenti e il completamento dei nuovi siti Internet.

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

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

#### *Altre immobilizzazioni immateriali*

Il saldo al 31 dicembre 2017 pari ad Euro 324 mila, include unicamente l'importo 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 2017 pari ad Euro 1.692 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 2016 pari ad Euro 243 mila era principalmente riferito per Euro 117 mila al costo sostenuto per l'implementazione ed aggiornamento del sito Internet per la società Gabetti Franchising Agency S.r.l., per Euro 35 mila al costo sostenuto per il progetto CRM di gruppo e per Euro 8 mila per l'implementazione di un portale perizie già esistente per la società Abaco Team S.p.A.. Tali importi nel 2017 sono stati riclassificati nella voce *Software*.

Il saldo al 31 dicembre 2017 pari ad Euro 480 mila è riferito:

- per Euro 19 mila al costo sostenuto per l'implementazione del software "JD Edwards EnterpriseOne" per la Capogruppo;
- ai costi sostenuti principalmente per l'implementazione ed aggiornamento del sito Internet per la Capogruppo, per la società Grimaldi Franchising S.p.A., per la società Professionecasa S.p.A. e per la società Gabetti Franchising Agency S.r.l., rispettivamente per Euro 5 mila, Euro 36 mila, Euro 8 mila ed Euro 13 mila;
- per Euro 159 mila ai costi sostenuti per i software non ancora conclusi per la società Abaco Team S.p.A. riferiti alla nuova piattaforma perizie e al gestionale commesse rispettivamente per Euro 97 mila ed Euro 62 mila;
- per Euro 240 mila ai costi sostenuti per il software non ancora concluso per la società Monety S.r.l. relativo alla gestione della mediazione creditizia.

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 pari ad Euro 7.963 mila, che sono relativi al Gruppo Tree Real Estate per Euro 7.861 mila (di cui Euro 324 mila allocati ad *asset* e inclusa nella voce "altre immobilizzazioni immateriali" ed Euro 7.537 mila inclusi nella voce "avviamenti") ed alla società Monety S.r.l. per Euro 102 mila, derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda da Finitalica S.r.l. relativo all'attività di mediazione nel settore creditizio e di consulenza assicurativa, si rimanda alla precedente Nota n. 2.

#### **Nota n. 4: Partecipazioni valutate ad equity**

La voce è composta unicamente dalla partecipazione nella società Wikire Srl (euro 895 mila) al netto della svalutazione della stessa al 31 dicembre 2017 (per la registrazione della perdita pro quota di euro 279 mila, realizzata dalla data di prima iscrizione sino alla chiusura dell'esercizio). Si evidenzia come tale partecipazione, in precedenza consolidata con il metodo dell'integrazione globale, sia stata iscritta per la prima volta il 28 marzo 2017, a seguito della perdita di controllo da parte del Gruppo e del conseguente processo di deconsolidamento.

La partecipazione include un avviamento implicito pari ad Euro 605 mila, anch'esso assoggettato a test d'impairment e per i cui dettagli si rimanda alla precedente nota n. 2.

***Informativa richiesta dall'IFRS 12 in relazione a "partecipazioni in accordi a controllo congiunto e società collegate".***

**WIKIRE SRL**

Via Bernardo Quaranta n. 40

Quota di possesso 44,004% indirettamente tramite Abaco Team SpA

Metodo di consolidamento: integrale al 28/03/2017 - patrimonio netto dal 29/03/17 al 31/12/17

**Situazione economica-finanziaria al 31 dicembre 2017 (IFRS 12.B12)**

(i) Attività correnti	694.978
(ii) Attività non correnti	1.038.002
(III) Passività correnti	- 1.707.815
(iv) Passività non correnti	- 25.166
(v) Ricavi	219.607
(vi) Utile/(Perdita) derivante da attività operative in esercizio	- 863.871
(ix) Totale conto economico complessivo	- 863.871

**Altre informazioni economico-finanziarie (IFRS 12.B13)**

(a) Disponibilità liquide (incluse nel (i))	47.905
(b) Passività finanziarie correnti (inclusi nel (iii))	- 850.663
(c) Passività finanziarie non correnti (inclusi nel (iv))	-
(d) Svalutazioni e ammortamenti	- 183.401
(e) Interessi attivi	1
(f) Interessi passivi	- 10.465
(g) Imposte sul reddito	-

Come precedentemente descritto, Abaco Team S.p.A. ha perso il controllo per diluizione in data 28 marzo 2017. Il valore della partecipazione al momento della perdita del controllo era pari ad Euro 895 mila e tale valore ha subito una svalutazione pari ad Euro 279 mila, determinata applicando la percentuale di interessenza al 31/12/2017 (44,004%) al risultato del periodo 29/03/2017 – 01/12/2017 (negativo di Euro 633 mila), conseguito dalla società collegata. Al 31 dicembre 2017 il valore della partecipazione iscritto nel bilancio di Gruppo è quindi pari ad Euro 616 mila.

Il risultato al 28 marzo 2017 della società collegata Wikire Srl, negativo per Euro 230 mila è invece ricompreso nel conto economico consolidato del Gruppo utilizzando il metodo integrale.

Per la valutazione della partecipazione è stato utilizzato il bilancio d'esercizio della partecipata per l'anno 2017, con chiusura il 31 dicembre 2017.

La società Wikire S.r.l. ha un'esposizione finanziaria verso le banche pari ad Euro 43.837, riferita ad un finanziamento con Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A. stipulato nel 2015 per un ammontare di Euro 250.000 per una durata complessiva di 36 mesi che terminerà nel 2018 e verso il socio Abaco Team S.p.A. pari ad Euro 806.826, riferito al finanziamento fruttifero in essere regolato a tassi di mercato (Euribor 3 mesi + 1,25% di spread). L'esposizione

commerciale pari ad Euro 666.019 è così composta: per Euro 134.195 verso Gabetti Property Solutions S.p.A., per Euro 221.992 verso il socio Abaco Team S.p.A., per Euro 2.448 verso Patrigest S.p.A. e per Euro 307.384 verso fornitori terzi, esclusivamente soggetti nazionali. Abaco Team S.p.A. garantisce il supporto finanziario alla partecipata per i prossimi 12 mesi secondo le previsioni di budget.

Non vi sono attività operative cessate legate alla società partecipata né ulteriori componenti di conto economico complessivo rispetto a quanto esplicitato nel conto economico della stessa.

Non vi sono restrizioni alla capacità di Wikire S.r.l. a trasferire fondi sotto forma di dividendi, di rimborsi di prestiti o di anticipazioni effettuati da Abaco Team S.p.A.

#### **Nota n. 5: Altri titoli a lungo termine**

Nel corso dell'esercizio si è proceduto al riscatto della polizza stipulata da Tree Real Estate S.r.l. a garanzia dei crediti IVA di Tree Real Estate S.r.l. compensati con la procedura IVA di Gruppo, ormai scaduta.

#### **Nota n. 6: Attività fiscali differite**

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRES	3.529	3.556
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRAP	45	36
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>3.574</b>	<b>3.592</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 121.287 mila (Euro 119.286 mila nel 2016).

Di tali perdite:

- sono iscritte in bilancio imposte differite attive con riferimento ad un ammontare di perdite pregresse utilizzabili (relative all'esercizio 2007 e 2008) per un importo corrispondente ad Euro 6.124 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 115.163 mila (Euro 113.047 nel 2016) 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 1.470 mila (Euro 1.498 mila nel 2016);
- la mancata iscrizione di crediti per imposte anticipate per un ammontare complessivo pari ad Euro 27.639 mila al 31 dicembre 2017 (Euro 27.131 mila nel 2016).

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

#### **Nota n. 7: Altri crediti finanziari a lungo termine**

Tale voce al 31 dicembre 2017 (55 mila al 31 dicembre 2016) è ricompresa tra le disponibilità liquide.

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

Tale voce pari ad Euro 35 mila include 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 124 mila. L'importo si riferisce alla quota per l'anno 2019.

Si precisa che la quota di credito della Capogruppo, pari ad Euro 89 mila, è stata interamente svalutata mediante l'iscrizione di un fondo svalutazione su crediti non correnti di pari importo.

#### **Nota n. 9: Altre attività a lungo termine**

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	<b>Saldo 31.12.2016</b>
- Depositi cauzionali vari	<b>194</b>	200
- Crediti per acconti IRPEF sul TFR	<b>15</b>	15
- Fondo svalutazione su crediti immobilizzati	<b>-20</b>	<b>-20</b>
<b>Totale altre attività a MLT</b>	<b>189</b>	<b>195</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 decremento netto pari ad Euro 6 mila dovuto principalmente alla restituzione di depositi cauzionali relativi al noleggio auto.



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

## ATTIVITA' CORRENTI

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

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

*Crediti verso clienti:*

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Clienti per mediazioni immobiliari	1.548	1.753
- Clienti per mediazioni finanziarie	168	0
- Clienti per attività di franchising	1.230	2.109
- Clienti per servizi tecnici	7.461	7.739
- Clienti per fatture da emettere	12.125	9.723
- Clienti per pratiche in contenzioso	7.380	6.815
- Altri	190	97
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>30.102</b>	<b>28.236</b>
<b>Totale fondi svalutazione crediti</b>	<b>-7.265</b>	<b>-7.396</b>
<b>Totale crediti netti verso clienti</b>	<b>22.837</b>	<b>20.840</b>

L'incremento netto pari ad Euro 1.997 mila è dovuto principalmente a maggiori crediti per fatture da emettere parzialmente compensato da minori crediti per attività di franchising.

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

I fondi svalutazione crediti sono stati calcolati per rappresentare un'incertezza riguardo alla possibilità di incassare i crediti derivanti da un ricavo già rilevato.

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.

Per il dettaglio suddiviso per tipologia, rischio e scadenza si rimanda alla successiva nota n. 37.



*Altri crediti a breve termine:*

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Risconti attivi	<b>687</b>	705
- Altri crediti	<b>622</b>	221
- Acconti a fornitori	<b>183</b>	204
- Crediti verso dipendenti	<b>17</b>	22
<b>Totale crediti verso altri</b>	<b>1.509</b>	<b>1.152</b>

La voce *altri crediti* si è incrementata per Euro 357 mila, principalmente a seguito della rilevazione di maggiori crediti nella società Abaco Team S.p.A. per Euro 246 mila, legati ad alcune commesse in essere e alla rilevazione di crediti verso i soci terzi delle controllate Professionecasa Milano S.r.l., Professionecasa Torino S.r.l. e Professionecasa Roma S.r.l. per Euro 138 mila.

*Crediti tributari:*

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Erario c/IVA	<b>182</b>	442
- Altri crediti tributari	<b>706</b>	690
<b>Totale fondo svalutazione su crediti tributari</b>	<b>-167</b>	-202
<b>Totale altri crediti tributari</b>	<b>721</b>	<b>930</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.

Si precisa che al 31/12/2016 nella voce *erario c/IVA* era ricompreso il credito IVA della società Wikire S.r.l. deconsolidata in data 28/03/2017 pari ad Euro 405 mila.

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 54 mila.

Gli altri crediti tributari sono stati parzialmente svalutati per Euro 167 mila in quanto è incerta la loro totale recuperabilità.

## Nota n. 11: Altri crediti finanziari a breve termine

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

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
<b>Finanziamenti ad altri BT</b>	<b>4.956</b>	<b>3.111</b>
Crediti per operazioni di locazione finanziaria	229	228
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-223	-222
<b>Totale crediti per operazioni di locazione fin.</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
Crediti per mutui concessi	111.065	112.126
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-103.968	-104.735
Fondi svalutazione crediti	-4.030	-3.854
<b>Totale crediti per mutui concessi</b>	<b>3.067</b>	<b>3.537</b>
<b>Totale altri crediti finanziari BT</b>	<b>8.029</b>	<b>6.654</b>

Le attività finanziarie a breve termine verso altri sono rappresentate dalla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 4 milioni sulla quale sono state iscritte rivalutazioni maturate a fine esercizio pari ad Euro 51 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. 37.

## Nota n. 12: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2017 la voce risulta pari ad euro 4.733 mila, in riduzione di euro 2.968 mila rispetto ad euro 7.701 mila di fine esercizio precedente, comprensiva di euro 488 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>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Cassa	51	85
Depositi bancari e postali	4.194	7.173
Titoli e attività finanziarie correnti	488	443
Crediti finanziari correnti	4.956	3.111
<b>Liquidità</b>	<b>9.689</b>	<b>10.812</b>
Debiti verso banche	-639	-752
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-639</b>	<b>-752</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>9.050</b>	<b>10.060</b>
Crediti finanziari non correnti	0	55
Debiti verso banche	-16.388	-17.725
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-16.388</b>	<b>-17.670</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-7.338</b>	<b>-7.610</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017 ammonta ad euro 7,3 milioni, composto per euro 16,4 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine e per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 9,7 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 4,3 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 2017 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 3,0 milioni.

Nel corso del 2017 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto di euro 0,3 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, anche a seguito dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 0,8 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.

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 2016 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.

Al 31 dicembre 2017 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, ammontano in linea capitale ad euro 17,2 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 una ulteriore linea per crediti di firma pari ad euro 0,5 milioni.

## **PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'**

### **CAPITALE SOCIALE E RISERVE**

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

#### **Nota n. 13: Capitale sociale**

In data 14 dicembre 2017 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. 312.103 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 798.983,68.

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 35.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 763.983,68 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 23 gennaio 2018 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 14.685.000,00, suddiviso in numero 58.662.409 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

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

Nel corso dell'esercizio le altre riserve e gli utili/perdite a nuovo si sono decrementati complessivamente di Euro 1.807 mila principalmente a seguito:

- dell'avvenuta iscrizione al registro imprese dell'aumento di capitale sociale NPL 2016 per Euro 50 mila,
- delle perdite attuariali sul TFR per Euro 16 mila,
- del riporto a nuovo della perdita dell'esercizio per Euro 2.587 mila
- altre variazioni per Euro 4 mila

compensati da:

- gli aumenti di capitale NPL per l'importo di Euro 764 mila,
- la valutazione al fair value della polizza CariSpezia per Euro 51 mila,
- la riserva c/aumento capitale sociale NPL 2017 per l'importo di Euro 35 mila.

#### Nota n. 15: Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2017 la voce è pari ad un importo di Euro 165 mila ed accoglie il Capitale Sociale e riserve di pertinenza di terzi per Euro 426 mila e la perdita di competenza di terzi per Euro 261 mila.

### PASSIVITA' NON CORRENTI

#### Nota n. 16: Debiti per finanziamenti a lungo termine

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	<b>Saldo</b> <b>31.12.2016</b>
Finanziamenti Bancari MLT	16.388	17.725
<b>Totale debiti per finanziamenti a lungo termine</b>	<b>16.388</b>	<b>17.725</b>

Al 31 dicembre 2017 la voce interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta pari ad euro 16.388 mila, in riduzione di euro 1.337 mila rispetto ad euro 17.725 mila di fine esercizio precedente.

Tale riduzione è principalmente dovuta alla conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 799 mila e 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 2017 il tasso medio annuo d'interesse del Gruppo Gabetti sui finanziamenti a lungo termine è stato pari allo 0,76%.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e non vi sono elementi relativi all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 non rispettati.

#### Nota n. 17: Passività fiscali differite

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Fondi per imposte differite - IRES	<b>372</b>	797
- Fondi per imposte differite - IRAP	<b>39</b>	109
<b>Totale passività fiscali differite</b>	<b>411</b>	<b>906</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. 18: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

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

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
<b>Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro</b>	<b>1.903</b>	<b>2.029</b>

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

---

<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>2.029</b>
- Quota maturata nell'esercizio	564
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-166
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-299
- Indennità liquidate nell'esercizio	-271
- Utilizzo per imposta sostitutiva	-6
- Utili/perdite attuariali	14
- Acquisizione portieri Abaco Team S.p.A.	17
- Acquisizione ramo d'azienda Monety S.r.l.	21
<b>Saldo al 31.12.2017</b>	<b>1.903</b>

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2017 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 31.12.2017

- 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	0,88%
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 14 mila positivi.

### 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 nel piano

**Tabella 7.1: Analisi di sensitività dei principali parametri valutativi sui dati al 31 Dicembre 2017**

**Defined Benefits of Obligation (DBO) al 31.12.2017**

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	247.924,84	249.948,15	251.139,42	246.676,20	245.353,05	252.529,59
Gabetti Property	634.319,42	639.884,25	642.804,02	631.210,04	627.774,69	646.422,89
Tree Real Estate	94.463,31	95.720,36	96.069,99	94.071,18	93.681,84	96.480,94
Gabetti Franch.	96.793,19	97.782,65	98.214,18	96.323,70	95.763,45	98.806,63
Profess. Casa	3.372,16	3.429,03	3.449,55	3.349,20	3.341,21	3.458,37
Patrigest	76.801,10	78.642,57	78.792,62	76.577,20	76.319,31	79.071,96
Abaco	706.493,98	714.567,06	717.503,47	703.278,15	700.861,85	720.071,09
Profess Casa RM	1.409,38	1.430,26	1.440,68	1.398,22	1.395,76	1.443,44
Monety	29.098,21	29.585,85	29.698,08	28.964,75	28.837,75	29.834,27
Profess Casa MI	1.620,39	1.642,89	1.655,32	1.607,02	1.603,90	1.658,81
Profess Casa TO	1.711,44	1.737,11	1.749,57	1.697,95	1.694,73	1.753,17
<b>Totale</b>	<b>1.894.007,41</b>	<b>1.914.370,18</b>	<b>1.922.516,89</b>	<b>1.885.153,62</b>	<b>1.876.627,54</b>	<b>1.931.531,16</b>



Tabella 7.2: Service Cost e Duration

Società	Service Cost 2018	Duration del piano
Gabetti Agency		6,30
Gabetti Property		6,40
Tree Real Estate	6.074,36	8,20
Gabetti Franch.		6,80
Profess. Casa	1.829,60	12,70
Patrigest	26.681,21	12,00
Abaco	67.596,46	8,50
Profess Casa RM	1.921,18	12,70
Monety	6.147,55	10,90
Profess Casa MI	1.696,34	12,90
Profess Casa TO	1.934,72	13,00
<b>Totale</b>	<b>113.881,42</b>	<b>8,3</b>

Anni	Erogazioni previste
1	331.012,72
2	238.794,70
3	234.594,59
4	210.927,33
5	183.652,11

**Nota n. 19: Fondi a lungo termine**

Trattasi del fondo rischi ed oneri per Euro 4.500 mila relativo all'accantonamento riferito alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano 2013 – 2016 e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018 (Euro 4.500 mila al 31 dicembre 2016).

## PASSIVITA' CORRENTI

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

	<b>Saldo</b> <b>31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Per fatture ricevute	6.787	5.035
- Per fatture da ricevere	5.381	5.213
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>12.168</b>	<b>10.248</b>
- Debiti verso dipendenti	1.444	1.164
- Altri debiti	239	236
- Altri risconti	484	470
- Debiti verso clienti	46	71
- Debiti verso l'Erario c/IVA	0	174
- Altri debiti tributari	24	22
- Debiti verso l'Erario c/Ritenute	468	447
- Debiti verso Ist.di Assist.e Previdenza	954	851
<b>Totale altri debiti</b>	<b>3.659</b>	<b>3.435</b>
<b>Totale debiti commerciali ed altre passività BT</b>	<b>15.827</b>	<b>13.683</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.

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 2017.

#### *Posizioni debitorie scadute*

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.987 mila, anche per effetto della normale gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 465 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. 21: Debiti per imposte sul reddito

Tale voce pari ad Euro 4 mila al 31 dicembre 2017 accoglie il debito per imposta IRAP per la società Grimaldi Franchising S.p.A., parzialmente compensato con i crediti della stessa natura.

#### Nota n. 22: Debiti finanziari a breve termine

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Finanziamenti bancari	<b>639</b>	752
<b>Totale debiti finanziari a BT</b>	<b>639</b>	<b>752</b>

Al 31 dicembre 2017 i finanziamenti bancari pari ad Euro 639 mila si riferiscono alla quota a breve ricompresa nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito.

#### Nota n. 23: Fondi per rischi ed oneri

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
- Altri fondi rischi	<b>332</b>	789
<b>Totale fondi rischi ed oneri</b>	<b>332</b>	<b>789</b>

La voce fondi rischi ed oneri nel corso dell'esercizio 2017 si è decrementata di Euro 457 mila specialmente a seguito della chiusura di controversie legali riferite a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 370 mila. Tale voce è principalmente rappresentata dallo stanziamento per copertura di costi per risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente e assimilato riferiti a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 56 mila e ad Abaco Team S.p.A. per Euro 51 mila e dallo 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 dalla copertura di rischi vari riferiti alla Capogruppo per Euro 155 mila.

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

Tali fondi non sono stati attualizzati 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 01/01/2017	789
- accantonamenti dell'esercizio	232
- utilizzi per oneri	-191
- utilizzi per rilasci	-498
<b>Totale fondi per rischi ed oneri al 31/12/2017</b>	<b>332</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### *Consolidato fiscale*

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. nell'anno 2011 (incorporata in Cifin S.p.A. a sua volta incorporata nella società Investment & Development 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 Investment & Development S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. si impegna a riconoscere a Investment & Development 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 2017 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 653 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 31 mila (pro-quota al 70%) alla data di riferimento.

## Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2017 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.
- Gabetti Agency S.p.A. - euro 978 mila per depositi di clienti immobiliari.

## Garanzie

- Al 31/12/2017 sussiste una garanzia per l'importo massimo di Euro 260 mila, oltre le indicizzazioni, su un immobile condotto in locazione dal Gruppo a tutela della proprietà, che opererà al verificarsi di determinate condizioni contrattualmente previste.

## 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. 24: Ricavi

Il dettaglio della voce Ricavi risulta essere il seguente:

	Anno 2017	Anno 2016
- Intermediazione immobiliare	9.990	8.230
- Fees e royalties da franchising	7.733	7.313
- Segnalazioni di mutui e leasing	580	0
- Valutazioni immobiliari	2.946	2.132
- Servizi tecnici e altri servizi immobiliari	16.589	15.158
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>37.838</b>	<b>32.833</b>

Tutti i ricavi sono stati conseguiti in Italia ancorché fatturati a clienti esteri. Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto esposto in relazione sulla gestione.

### Nota n. 25: Altri proventi

La voce Altri proventi risulta in dettaglio così composta:

	Anno 2017	Anno 2016
- Risarcimento danni clienti su interm. imm.re	105	93
- Contributi pubblicità su intermed. imm.re	90	46
- Rimborsi spese da clienti	181	221
- Sopravvenienze attive	1.355	1.097
- Altri proventi	792	867
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>2.523</b>	<b>2.324</b>

L'incremento degli altri ricavi e proventi è principalmente riferito a maggiori sopravvenienze attive legate alla liberazione di fondi rivelatisi non più necessari e a definizioni transattive di debiti verso fornitori.

### Nota n. 26: Costi del personale

Al 31 dicembre 2017 il costo del personale ammonta ad Euro 11.259 mila e si incrementa rispetto all'anno precedente di Euro 712 mila, soprattutto a seguito dell'incremento del numero dei dipendenti come di seguito riportato.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2017	Anno 2016
Salari e stipendi	8.210	7.698
Oneri sociali	2.484	2.381
Accantonamento TFR	564	554
Altri costi per personale	1	1
Costi del personale cessione ramo d'azienda		(88)
<b>Costi del personale</b>	<b>11.259</b>	<b>10.547</b>

Di seguito la suddivisione del personale dipendente per categoria:

	31.12.2017	31.12.2016
- Dirigenti	12	11
- Quadri	20	19
- Impiegati	144	126
- Operai	1	1
- Portieri	31	37
<b>Totale dipendenti</b>	<b>208</b>	<b>194</b>

	Media giornaliera 2017	Media giornaliera 2016
- Dirigenti	12	11
- Quadri	19	18
- Impiegati	132	122
- Operai	1	1
- Portieri	30	38
<b>Totale dipendenti</b>	<b>194</b>	<b>190</b>

#### Nota n. 27: Ammortamenti e svalutazioni

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



	Anno 2017	Anno 2016
<b><u>Ammortamenti</u></b>		
Mobili e attrezzature ufficio	33	59
Macchine elettroniche	37	40
Altre immobilizzazioni materiali	5	6
Migliorie beni di terzi	96	88
<b>Ammortamento delle immobilizzazioni materiali</b>	<b>171</b>	<b>193</b>
Concessioni, licenze, marchi	211	210
Software	377	457
Altre immobilizzazioni immateriali	1.692	1.692
<b>Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.280</b>	<b>2.359</b>
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>2.451</b>	<b>2.552</b>

L'ammortamento delle altre immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2017 si riferisce principalmente per Euro 1.692 mila all'ammortamento dell'*asset allocation* sulla rete commerciale di Tree Real Estate.

#### Nota n. 28: Costi per servizi

La composizione della voce costi per servizi è la seguente:

	Anno 2017	Anno 2016
- Costi pubblicitari	1.349	1.244
- Provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori	5.192	3.713
- Consulenze professionali	1.773	1.580
- Consulenze legali	719	674
- Emolumenti amministratori e sindaci	1.111	962
- Lavorazioni esterne (costi per commessa)	10.190	8.794
- Postali, telefoniche ed energia	307	261
- Assicurazioni	223	241
- Servizi per il personale	667	550
- Pulizia uffici	99	79
- Manutenzioni e riparazioni ordinarie	793	901
- Oneri bancari	65	63
- Meeting e formazione	312	165
- Altri costi	1.358	828
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>24.158</b>	<b>20.055</b>

La voce costi per servizi si è incrementata di Euro 4.103 mila principalmente riferito alla voce provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori in aumento di Euro 1.479 mila e alle lavorazioni esterne per le società Abaco Team S.p.A. e Patrigest S.p.A. (+1.395 mila) conseguentemente all'incremento dei ricavi, all'aumento degli altri costi (+530 mila) soprattutto riferito all'incremento dei costi sostenuti per la gestione del progetto condominio in franchising, alle consulenze professionali (+193 mila), ai costi pubblicitari (+105 mila), ai costi per emolumenti amministratori e sindaci (+149 mila), principalmente a seguito della variazione di perimetro con l'ingresso di nuove società consolidate, ai costi per meeting e formazione (+147 mila), ai costi per servizi al personale (+117 mila), ai costi per utenze (+46 mila) e ai costi per consulenze legali (+45 mila). Di contro si registra un decremento dei costi per manutenzioni e riparazioni ordinarie (-108 mila) e dei costi per assicurazioni (- 18 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 428 mila, da consulenze tecniche immobiliari per Euro 458 mila e da altre consulenze per Euro 887 mila.

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

## Nota n. 29: Altri costi operativi

	Anno 2017	Anno 2016
Godimento beni di terzi		
- Canoni di locazione immobili	1.503	1.449
- Noleggio di autovetture ed attrezzature	555	512
<b>Totale godimento beni di terzi</b>	<b>2.058</b>	<b>1.961</b>
Totale altre svalutazioni immobilizzazioni	<b>98</b>	<b>8</b>
Totale svalutazione crediti dell'attivo circolante	<b>1.286</b>	<b>1.105</b>
Totale accantonamenti altri fondi rischi	<b>232</b>	<b>382</b>
Altri costi		
- Imposte e tasse	338	309
- Valori bollati	29	32
- Materiali di consumo	101	91
- Sopravvenienze passive	484	553
- Altri oneri di gestione	798	924
<b>Totale altri costi</b>	<b>1.750</b>	<b>1.909</b>
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>5.424</b>	<b>5.365</b>

I canoni di locazione comprendono prevalentemente i costi per il godimento della sede di Via Quaranta a Milano per Euro 629 mila.

Le altre svalutazioni delle immobilizzazioni si riferiscono principalmente alla svalutazione a seguito del rilascio delle sedi di Roma per le società Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Team S.p.A., che avverrà nei primi mesi dell'anno successivo, pari a Euro 96 mila.

La svalutazione dei crediti dell'attivo circolante si riferisce per Euro 3 mila alla Capogruppo, per Euro 462 mila ad Abaco Team S.p.A., per Euro 216 mila a Gabetti Agency S.p.A., per Euro 363 mila al Gruppo Tree Real Estate, per Euro 229 mila a Patrigest S.p.A. e per Euro 13 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 la Capogruppo (Euro 42 mila), per Abaco Team S.p.A. (Euro 31 mila) e per Tree Real Estate (Euro 4 mila) e lo stanziamento per rischi vari per la Capogruppo (Euro 155 mila).

### Nota n. 30: Ricavi finanziari

	<b>Anno 2017</b>	Anno 2016
- Plusvalenza da deconsolidamento	<b>799</b>	<b>0</b>
- Interessi di mora incassati	45	128
Totale proventi per mutui concessi	<b>45</b>	<b>128</b>
- Interessi attivi bancari	3	7
- Altri proventi finanziari	42	4
Totale altri proventi finanziari	<b>45</b>	<b>11</b>
<b>Totale ricavi finanziari</b>	<b>889</b>	<b>139</b>

I ricavi finanziari sono pari ad euro 889 mila e accolgono principalmente la plusvalenza riveniente dal deconsolidamento della società Wikire Srl pari ad euro 799 mila (inclusa una rettifica di consolidamento di euro 2 mila), a seguito della perdita del controllo sulla partecipata avvenuto per diluizione in data 28 marzo 2017.

A tal proposito si evidenzia che è stato considerato come rappresentativo del *fair value* della partecipazione mantenuta, il relativo costo storico di costituzione (895 mila euro) e non quello derivante dalla valorizzazione emergente dai piani della società, in considerazione anche della fase di *start up* che caratterizza la società partecipata e della conseguente incertezza che i piani previsionali esistenti possono comportare. A tale importo è stato sottratto il valore delle attività nette eliminate (402 mila euro), al netto del patrimonio netto di terzi pari ad euro 304 mila, facendo così emergere la plusvalenza pari ad euro 797 mila.

### Nota n. 31: Costi finanziari

	<b>Anno 2017</b>	Anno 2016
Interessi debiti BT verso banche	140	174
Altri oneri finanziari	15	114
<b>Totale costi finanziari</b>	<b>155</b>	<b>288</b>

### Nota n. 32: Rettifiche di valore su crediti finanziari

	Anno 2017	Anno 2016
<b>Rettifiche di valore su crediti finanziari</b>	<b>-192</b>	<b>-138</b>

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

### Nota n. 33: Valutazione di attività finanziarie

La voce si riferisce unicamente alla svalutazione pro quota della partecipazione della società Wikire S.r.l. per Euro 279 mila, detenuta per il 44,004% da Abaco Team S.p.A..

### Nota n. 34: Imposte sul reddito

	Anno 2017	Anno 2016
- Irap dell'esercizio	139	132
- Imposte anticipate nuove iscrizioni	-681	-735
- Imposte anticipate utilizzi	226	415
- Imposte anticipate adeguamento aliquota IRES	0	17
- Imposte differite nuove iscrizioni	-25	4
- Imposte differite utilizzi	4	-17
- Imposte esercizi precedenti	-50	0
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>-387</b>	<b>-184</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. 35: Utili e perdite derivante da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali

Al 31 dicembre 2017 non sono presenti utili e perdite derivanti da attività operative cessate.



### **Nota n. 36: 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. 37: 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.

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	5
Crediti finanziari	0	0	55	0	0	55	7
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso clienti	0	0	20.840	0	0	20.840	10
Acconti a fornitori	0	0	204	0	0	204	10
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Crediti finanziari	0	0	3.543	0	3.111	6.654	11
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	7.173	0	0	7.173	12
Denaro e valori in cassa	0	0	528	0	0	528	12
<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	16	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>						
<b>Debiti verso banche</b>						
Debiti verso banche	0	0	752	752	22	
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Verso fornitori	0	0	10.248	10.248	20	
Acconti da clienti	0	0	71	71	20	
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28.796</b>	<b>28.796</b>		

2017

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	0	0	0	5
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	7
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>							
<b>Crediti commerciali</b>							
Verso clienti	0	0	22.837	0	0	22.837	10
Acconti a fornitori	0	0	183	0	0	183	10
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Crediti finanziari	0	0	3.880	0	4.149	8.029	11
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	4.194	0	0	4.194	12
Denaro e valori in cassa	0	0	539	0	0	539	12
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.633</b>	<b>0</b>	<b>4.149</b>	<b>35.782</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	16.388	16
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
<b>Debiti verso banche</b>					
Debiti verso banche		0	0	639	22
<b>Debiti verso fornitori</b>					
Verso fornitori		0	0	12.168	20
Acconti da clienti		0	0	47	20
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29.242</b>	<b>29.242</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'1/1/2017</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2017</b>
Fondo svalutazione crediti	3.853	(215)	391	4.029
Fondo svalutazione per interessi di mora	104.736	(4.464)	3.696	103.968
<b>Totale fondi</b>	<b>108.589</b>	<b>(4.679)</b>	<b>4.087</b>	<b>107.997</b>

<b>Per altri crediti finanziari</b>	<b>Saldo all'1/1/2017</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2017</b>
Fondo svalutazione per interessi di mora	223	0	0	223
<b>Totale fondi</b>	<b>223</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>223</b>

<b>Per crediti commerciali</b>	<b>Saldo all'1/1/2017</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Saldo al 31/12/2017</b>
Fondo svalutazione crediti	7.396	(1.417)	1.286	7.265
<b>Totale fondi</b>	<b>7.396</b>	<b>(1.417)</b>	<b>1.286</b>	<b>7.265</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)

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	11
Altri titoli	97					97	5
Altri crediti finanziari	3.166					3.166	7-11
Crediti commerciali	20.841					20.841	10
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	7.701					7.701	12
Debiti verso banche	(18.477)					(18.477)	16-22
Debiti verso fornitori	(10.319)					(10.319)	20
	<b>6.546</b>	<b>4.422</b>				<b>-</b>	<b>7.431</b>

(valori in migliaia di euro)

2017	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	3.067	3.788				3.788	11
Altri crediti finanziari	4.962					4.962	11
Crediti commerciali	23.020					23.020	10
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	4.733					4.733	12
Debiti verso banche	(17.027)					(17.027)	16-22
Debiti verso fornitori	(12.215)					(12.215)	20
	<b>6.540</b>	<b>3.788</b>				<b>-</b>	<b>7.261</b>

Il *fair value* dei crediti finanziari relativi ai crediti per mutui è stato calcolato applicando il tasso medio di indebitamento di Gruppo al 31 dicembre 2017 pari allo 0,76% (0,86% nel 2016).

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.

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	
Crediti	128	196	-	-	324	
Effetto attualizzazione TFR	(21)	-	-	-	(21)	
<b>Totale</b>					<b>302</b>	

2017						<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	
Crediti	45	199	-	-	244	
Effetto attualizzazione TFR	(16)	-	-	-	(16)	
<b>Totale</b>					<b>228</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
2016	47	(47)	0	0	47	(47)
2017	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 4.283 mila in linea capitale al 31 dicembre 2017).

### ***Rischio di liquidità***

Al 31 dicembre 2017, 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 18,0 milioni, inclusivo di euro 4,7 milioni di cassa e di euro 5,0 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2017 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), il Gruppo ha stimato un flusso di cassa netto positivo per euro 0,2 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 3,0 milioni, al netto di euro 1,0 milioni dell'attività d'investimento, euro 1,0 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,8 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 9,7 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 2017 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 2017 ammonta ad euro 7,3 milioni, composto per euro 16,4 milioni da debiti bancari a medio/lungo termine (comprensivi di euro 4,3 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 0,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 9,7 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 per crediti di firma di euro 0,5 milioni.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto degli obblighi previsti nell'Accordo 2013 e in particolare alla capacità di provvedere al rimborso del debito residuo connessa al raggiungimento dei risultati attesi del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2017 non risulta alcun debito finanziario scaduto.

In particolare, il Gruppo si è 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 2017, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono elementi 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.

Resta importante il monitoraggio di tutte le attività effettuate dal Gruppo, in quanto l'eventuale peggioramento dei risultati economici potrebbe provocare effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria 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 gli impegni di rimborso, le Banche Creditrici potrebbero recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

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.

**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	12.643	5.082	18.477	16-22
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>18.477</b>	<b>0</b>	<b>752</b>	<b>12.643</b>	<b>5.082</b>	<b>18.477</b>	

**2017**

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	17.027	0	639	12.10€	4.283	17.027	16-22
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
<b>Totale</b>	<b>17.027</b>	<b>0</b>	<b>639</b>	<b>12.105</b>	<b>4.283</b>	<b>17.027</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.

**2016**

**SITUAZIONE CREDITI**

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	11.02	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>				

**2017**

**SITUAZIONE CREDITI**

Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
<b>Crediti</b>					
Crediti per mutui	3.067	0	3.067	3.067	4.029
Altri clienti	23.020	6.750	5.541	12.291	7.265
<b>Totale</b>	<b>26.087</b>	<b>6.750</b>	<b>8.608</b>	<b>15.358</b>	<b>11.294</b>
<b>Crediti finanziari</b>					
Depositi bancari	4.194				
Denaro e valori in cassa	539				
Altri crediti finanziari (correnti)	4.962				
<b>Totale</b>	<b>9.695</b>				

---

## Nota n. 38: 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.

La capogruppo *Gabetti Property Solutions S.p.A.* e le sue controllate, puntando a rafforzare ulteriormente il marchio Gabetti nel mercato di riferimento, perseguono i propri obiettivi di crescita dei risultati operativi attraverso lo sviluppo dell'attività *core* dell'intermediazione immobiliare, anche comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*), in aggiunta all'attività d'intermediazione dei prodotti finanziari con un *focus* specifico sulle agenzie immobiliari (*Finance*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), evidenziando pertanto un modello di *business* basato esclusivamente sui servizi immobiliari, con un posizionamento sul mercato che garantisca l'indipendenza, a conferma del ruolo di *leadership* nel mercato dei servizi immobiliari.

Il Gruppo Gabetti opera pertanto nei seguenti segmenti di business:

- **Agency** - intermediazione immobiliare *Retail* (tramite reti in franchising ed attraverso agenzie dirette *Professionecasa*), *Corporate*, *Fractioning & Building* e *Luxury* nel settore degli immobili di prestigio con il marchio "*Santandrea*" (tramite rete diretta);
- **Finance** - intermediazione di prodotti finanziari (mutui, assicurazioni, *leasing* abitativi, cessioni del quinto) tramite una rete di propri consulenti del credito con un *focus* specifico sulle agenzie immobiliari grazie anche ad un accordo in esclusiva sottoscritto con le reti *Gabetti Franchising*, *Grimaldi* e *Professionecasa*;
- **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 *loans services*; 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 (ed inclusiva fino al primo trimestre 2017 degli effetti derivanti dal consolidamento integrale di Wikire S.r.l.).

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 2017 e 31 dicembre 2016.

Dicembre 2017 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	FINANCIAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE	RICONCILIAZIONI	TOTALE GENERALE CIVILISTICO	Note
Ricavi da clienti esterni	20.283	19.067	589	203	40.142		40.142			
Ricavi da altri segmenti	6	352			358		358			
<b>Totale Ricavi</b>	<b>20.289</b>	<b>19.419</b>	<b>589</b>	<b>203</b>	<b>40.500</b>	<b>0</b>	<b>40.500</b>		<b>40.361</b>	<b>1</b>
Totale Costi operativi	(18.528)	(18.613)	(873)	(949)	(38.963)	(308)	(39.271)	(139)		
<b>Ebitda</b>	<b>1.761</b>	<b>806</b>	<b>(284)</b>	<b>(746)</b>	<b>1.537</b>	<b>(308)</b>	<b>1.229</b>			
Ammortamenti e svalutazioni						(4.027)	(4.027)	1.576	(2.451)	<b>2</b>
Accantonamenti						(232)	(232)	40	(192)	
Proventi ed oneri da partecipazioni						518	518	(797)	(279)	
Proventi finanziari						47	47	842	889	
Oneri finanziari						(203)	(203)	48	(155)	
Imposte						387	387	0	387	
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi						261	261	0	261	
<b>Risultato Netto</b>							<b>(2.020)</b>	0	<b>(2.020)</b>	
<b>Valore delle attività di segmento</b>	<b>24.280</b>	<b>17.617</b>	<b>768</b>	<b>4.376</b>	<b>47.041</b>	<b>6.100</b>	<b>53.141</b>	0	<b>53.141</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 358 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.  
Costi infragruppo settore "Agency" gestionalmente stornati direttamente dai ricavi (-Euro 160 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.  
Costi settore "Agency" girati a storno dei ricavi (-Euro 32 mila).  
Ricavi settore "Costi comuni non allocati" gestionalmente stornati dai costi operativi ed invece presenti nei ricavi del civilistico (-Euro 71 mila).  
Interessi di mora settore "Altri business" per (+Euro 44 mila) nel civilistico riclassificati nei proventi finanziari.

Nota nr.2 : La riconciliazione della voce Accantonamenti e Svalutazioni è riferita alle seguenti riclassifiche tra schema gestionale e schema civilistico :

Accantonamenti al fondo svalutazione crediti (+Euro 1.286 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.  
Svalutazioni crediti iscritti nelle immobilizzazioni (+Euro 192 mila) nel civilistico riclassificati nelle Rettifiche di valore su crediti finanziari.  
Svalutazioni imm. materiali (+Euro 98 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.

Dicembre 2016 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
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>
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)
Accantonamenti					(382)	(382)
Proventi ed oneri da partecipazioni					0	0
Proventi finanziari					8	8
Oneri finanziari					(339)	(339)
Imposte					176	176
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					302	302
<b>Risultato Netto</b>						<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>

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

Milano, 13 marzo 2018

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 2017

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 2017

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 2017 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.	-552	22.646
- Contributo società controllate	-63	27.115
- Scritture di consolidamento:		
Valutazione acquisizione controllo Tree Real Estate	-472	13.065
Effetto valutazione IAS su portafoglio mutui	199	-634
Altre scritture	-433	-965
- Eliminazione valore partecipazioni svalutazioni/dividendi	-960	-48.090
<b>Bilancio consolidato Gruppo Gabetti</b>	<b>-2.281</b>	<b>13.137</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 01.01.2017
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>

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	193	160	0	0	-377	0	0	-1.316	163
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4	0	0	0	-211	0	0	-2	0
Aviamento	102	0 *	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	397	-160	0	0	0	0	0	0	0
Altre	0	0	0	0	-1.692	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>696</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.318</b>	<b>163</b>

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2017
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	8.320		-7.383	0	107	1.044
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.289		-1.444	0	0	845
Aviamento	7.639		0	0	0	7.639
Immobilizzazioni in corso e acconti	555			-8	-67	480
Altre	19.215	0	-17.436	0	-1.455	324
<b>Totale</b>	<b>38.018</b>	<b>0</b>	<b>-26.263</b>	<b>-8</b>	<b>-1.415</b>	<b>10.332</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 01.01.2017				
Terreni e fabbricati	2	0	0		0	2				
Impianti e macchinari										
Attrezzature industriali e commerciali	10.316	0	-10.893	-1.746	2.897	574				
Altri beni materiali										
Immobilitazioni in corso e acconti	0				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>				
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			(A) 0	0	0				(A) 0	0
Impianti e macchinari										
Attrezzature industriali e commerciali	273		2	-171	-96		-2		0	-12
Altri beni materiali										
Immobilitazioni in corso e acconti			0							
<b>Totale</b>	<b>273</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>-171</b>	<b>-96</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-12</b>
(A) Di cui:										
Costo originario	23	0								
Rivalutazione	0	0								
Ammortamenti ordinari	-21	0								
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>0</b>								
Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2017				
Terreni e fabbricati	2	0	0		0	2				
Impianti e macchinari										
Attrezzature industriali e commerciali	10.564	0	-11.043	-1.842	2.885	564				
Altri beni materiali										
Immobilitazioni in corso e acconti	0					0				
<b>Totale</b>	<b>10.566</b>	<b>0</b>	<b>-11.043</b>	<b>-1.842</b>	<b>2.885</b>	<b>566</b>				

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

	ESERCIZIO 31/12/2016			UTILIZZI 2017			NUOVE ISCRIZIONI 2017			ESERCIZIO 31/12/2017		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	A1	A2	A3	B1	B2	B3	C1	C2	C3	(A1+B1+C1)	(A2+B2+C2)	(A3+B3+C3)
<b>Imposte (anticipate):</b>												
Stalutazione dei crediti ricompresi nelle immobilizzazioni finanziarie	(5.479)	24,00%	(1.315)	326	24,00%	78	0	24,00%	0	(5.153)	24,00%	(1.237)
Stalutazione dei crediti ricompresi nell'attivo circolante	(1.946)	24,00%	(467)	360	24,00%	91	(545)	24,00%	(131)	(2.111)	24,00%	(507)
Emolumenti amministratori	(28)	24,00%	(7)	28	24,00%	7	0	24,00%	0	0	24,00%	0
Compensi società di revisione	(62)	24,00%	(15)	62	24,00%	15	(58)	24,00%	(14)	(58)	24,00%	(14)
Fondo rischi ed oneri	(58)	24,00%	(14)	13	24,00%	3	(31)	24,00%	(7)	(76)	24,00%	(18)
Storno per Fido TFR IAS	(46)	24,00%	(11)	13	24,00%	3 (*)	0	24,00%	0	(33)	24,00%	(8)
Storno per effetto fee royalties IAS	(949)	24,00% 3,90%	(228) (35)	51	24,00% 3,90%	13 0	(210)	24,00% 3,90%	(53) (8) (*)	(1.108)	24,00% 3,90%	(265) (43)
Quota ammortamento IAS	0	24,00% 3,90% 4,82%	0	0	24,00% 3,90% 4,82%	0	(41)	24,00% 3,90% 4,82%	(10) 0 (2) (*)	(41)	24,00% 3,90% 4,82%	(10) 0 (2)
Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale	(6.240)	24,00%	(1.498)	116	24,00%	28	0	24,00%	0	(6.124)	24,00%	(1.470)
9.b) Altre variazioni - Ires dal 2017	(11)	24,00% 3,90%	(2) 0	11	24,00% 3,90%	2 0	0	24,00% 3,90%	0 0	0	24,00% 3,90%	0 0
<b>TOTALE</b>	<b>(14.819)</b>		<b>(3.592)</b>							<b>(14.704)</b>		<b>(3.574)</b>
<b>Imposte differite:</b>												
Storno plusval non realizzata partecipaz. Tree RE IAS	525	24,00%	126	0	24,00%	0	0	24,00%	0	525	24,00%	126
Storno per effetto fee royalties IAS	0	24,00% 3,90%	0	0	24,00% 3,90%	0	5	24,00% 3,90%	1 0	5	24,00% 3,90%	1 0
Quota Ammortamento	773	24,00% 3,90% 4,82%	185 28 2	(100)	24,00% 3,90% 4,82%	(23) (2) (2)	0	24,00% 3,90% 4,82%	0	673	24,00% 3,90% 4,82%	162 26 0
Fido TFR IAS	8	24,00%	2	0	24,00%	0	13	24,00%	3 (*)	21	24,00%	5
Aviamento Tree Real Estate Srl da business combination	2.015	24,00% 3,90%	484 79	(1.691)	24,00% 3,90%	(406) (56)	0	24,00% 3,90%	0	324	24,00% 3,90%	78 13
Altre variazioni	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>3.321</b>		<b>906</b>							<b>1.948</b>		<b>411</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>(11.498)</b>		<b>(2.686)</b>							<b>(13.156)</b>		<b>(3.163)</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)							(115.163)	24,00%	(27.639)
-2) per altro	(28.508)	24,00% 3,90% 4,82% 5,57%	(6.842) 0 0 (61.873)							(28.226)	24,00% 3,90% 4,82% 5,57%	(67.594) 0 0 (62)

(\*) Rettiliche 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 2017.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017:

- 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 2018

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 della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs.  
27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del  
Regolamento (UE) n. 537/2014

*Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017*

CTD/GSN/cbr - RC047002017BD1294

## Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti di

Gabetti Property Solutions S.p.A.

## Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

---

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, 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.

---

### Elementi alla base del giudizio

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

---

### Aspetti chiave della revisione contabile

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



---

## Aspetti chiave

## Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

---

### VALUTAZIONE AVVIAMENTI ED ALTRE DIFFERENZE DI CONSOLIDAMENTO

Nota 2 “Impairment” e nota 3 “Immobilizzazioni immateriali”

Tra le immobilizzazioni immateriali sono iscritti avviamenti per complessivi Euro 7.963 mila (di cui Euro 7.861 mila relativi alla rete commerciale in franchising ed Euro 102 mila nati dall’acquisizione del ramo d’azienda da Finitalica S.r.l.) interamente allocati alla CGU (“Cash Generating Unit”) Tree Real Estate, comprensivi di Euro 324 mila afferenti al valore netto contabile dell’intangibile “rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell’acquisizione.

Il valore recuperabile delle attività immateriali in argomento è determinato sulla base del valore d’uso. In particolare, il valore d’uso della CGU è calcolato tramite l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi delle attività del sottogruppo Tree Real Estate.

Il valore d’uso della CGU alla quale tali attività sono allocate è confrontato con il loro valore in bilancio.

La recuperabilità degli avviamenti e della rete commerciale in franchising ha rappresentato un aspetto chiave nell’ambito della revisione del bilancio consolidato, in considerazione del relativo ammontare e del grado di soggettività insito nella determinazione delle variabili utilizzate per la stima del valore d’uso.

Abbiamo compreso e valutato il sistema di controllo interno implementato dal Gruppo a fronte dell’aspetto chiave identificato.

Anche mediante il supporto di esperti BDO, abbiamo:

- verificato la ragionevolezza delle principali assunzioni ed ipotesi sottostanti le previsioni degli amministratori;
- analizzato gli scostamenti tra le stime effettuate negli anni precedenti e i dati consuntivi, verificandone l’affidabilità e la coerenza con gli andamenti riscontrabili nel mercato;
- analizzato il test di impairment predisposto dal Gruppo, accertando la conformità dello stesso ai principi contabili di riferimento;
- esaminato le assunzioni chiave alla base del modello di impairment, in particolare quelle relative alle proiezioni dei flussi di cassa, ai tassi di crescita e di attualizzazione, anche mediante analisi di benchmarking;
- verificato l’accuratezza matematica del modello di calcolo utilizzato.

Abbiamo accertato la corretta applicazione del criterio di ammortamento previsto per i differenziali allocati a specifiche attività a vita utile definita.

Abbiamo verificato l’adeguatezza dell’informativa fornita nelle note al bilancio.

## Aspetti chiave

## Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

### VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

Nota 2 “Impairment” e nota 4 “Partecipazioni valutate ad equity”

Le partecipazioni valutate ad equity, del valore di Euro 616 mila, sono costituite esclusivamente dalla società collegata Wikire S.r.l.. Tale partecipazione, in precedenza consolidata con il metodo dell’integrazione globale, è stata iscritta nel primo semestre 2017, a seguito della perdita di controllo da parte del Gruppo e del conseguente processo di deconsolidamento.

Il valore della partecipazione include un avviamento implicito di Euro 605 mila, che è stato assoggettato a test di impairment.

Il valore economico di Wikire S.r.l. è determinato sulla base del valore d’uso. In particolare, il valore d’uso della CGU è calcolato tramite l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi derivanti dal piano strategico 2017-2023 ed è stato confrontato con il valore di iscrizione in bilancio.

La recuperabilità dell’avviamento implicito nel valore di iscrizione della collegata ha rappresentato un aspetto chiave nell’ambito della revisione del bilancio consolidato, in considerazione del relativo ammontare, del grado di soggettività insito nella determinazione delle variabili utilizzate per la stima del valore d’uso ed in apprezzamento della fase iniziale di sviluppo (“early stage”) del business di Wikire S.r.l. che ha influito sulle impostazioni tecniche del test di recuperabilità.

Abbiamo individuato e compreso i controlli rilevanti implementati dal Gruppo sul processo di valutazione delle partecipazioni in collegate e le modalità di predisposizione del test di recuperabilità del valore delle stesse.

Abbiamo analizzato la corretta determinazione del valore di prima iscrizione della partecipazione in Wikire S.r.l. in sede di deconsolidamento e l’applicazione del metodo di valutazione adottato (equity method).

Abbiamo confrontato il valore della partecipazione con la percentuale di patrimonio netto detenuta ed analizzato il differenziale emergente dalla prima iscrizione di tale attività.

Con riferimento al test di impairment, anche mediante il supporto di esperti BDO, abbiamo:

- verificato la ragionevolezza delle principali assunzioni ed ipotesi sottostanti le previsioni degli amministratori;
- analizzato gli scostamenti tra le stime effettuate l’anno precedente e i dati consuntivi, verificandone l’affidabilità e la coerenza con gli andamenti riscontrabili nel mercato;
- analizzato il test di impairment predisposto dal Gruppo, accertando la conformità dello stesso ai principi contabili di riferimento;
- esaminato le assunzioni chiave alla base del modello di impairment, in particolare quelle relative alle proiezioni dei flussi di cassa, ai tassi di crescita e di attualizzazione ed alla valorizzazione del “terminal value”;
- verificato l’accuratezza matematica del modello di calcolo utilizzato.

Abbiamo verificato l’adeguatezza dell’informativa fornita nelle note al bilancio.

---

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

---

*RICONOSCIMENTO DEI RICAVI*

*Nota relativa ai "Criteri di valutazione", nota 24 "Ricavi" e nota 25 "Altri proventi"*

Il riconoscimento dei ricavi, in particolare quelli derivanti dalle società controllate del Gruppo, ha rappresentato un aspetto chiave nell'ambito della revisione del bilancio consolidato, in considerazione del numero delle transazioni realizzate tramite diversi canali di vendita e plurimi comparti di business a condizioni variabili in funzione dei differenti mercati di riferimento, ciò anche in collegamento con l'esplicitazione degli impatti previsti dalla prossima adozione di IFRS 15 "Revenue from contracts with customers" che il Gruppo ha riportato nelle note al bilancio.

Abbiamo identificato e compreso la natura dei singoli flussi di ricavo presenti nel bilancio consolidato e, per i principali, abbiamo individuato, valutato e validato i controlli rilevanti che il Gruppo ha implementato a presidio degli stessi.

Abbiamo esaminato i criteri applicati per la rilevazione delle diverse tipologie di ricavo e ne abbiamo accertato l'aderenza ai principi contabili di riferimento.

Abbiamo focalizzato le nostre analisi con specifico riferimento all'esistenza, completezza e accurata registrazione delle transazioni di vendita ed in particolare abbiamo:

- svolto procedure di analisi comparativa;
- richiesto conferma diretta a clienti da noi selezionati dei crediti generati dalle transazioni del ciclo attivo;
- svolto altre procedure di sostanza, tra cui verifiche di dettaglio con esame della documentazione di supporto per un campione di vendite e test di cut-off per l'accertamento della corretta competenza dei ricavi registrati.

Abbiamo esaminato l'adeguatezza dell'informativa fornita in merito al riconoscimento dei ricavi rispetto ai principi contabili di riferimento.

Abbiamo verificato l'informativa predisposta dal Gruppo con riguardo agli impatti che interesseranno il bilancio consolidato con la prossima adozione di IFRS 15 a partire dall'esercizio principiante il 1° gennaio 2018.



---

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

---

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato**

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile, allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ov vero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

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

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

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

---

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

L'assemblea degli azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ci ha conferito in data 5 novembre 2012 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

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

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



---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

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

Gli amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

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

Milano, 5 aprile 2018

BDO Italia S.p.A.  
  
Claudio Tedoldi  
Socio

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

Sede legale in Milano - Via Bernardo Quaranta, 40

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,28- sottoscritto e versato Euro 14.685.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017**

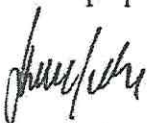
Signori Azionisti,

il Bilancio consolidato del Gruppo Gabetti relativo all'esercizio 2017 è stato comunicato al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente alla Relazione sulla gestione, e risulta redatto in conformità ai Principi contabili internazionali (International Financial Reporting Standards - IFRS) promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed adottati dall'Unione europea.

L'attività di vigilanza del Collegio sull'osservanza delle norme procedurali inerenti la redazione del bilancio è stata svolta in osservanza dei principi di comportamento del Collegio sindacale emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ed in funzione di essa il Collegio riferisce quanto segue:

- risultano rispettate le norme di legge inerenti la formazione, l'impostazione del bilancio e della Relazione sulla gestione;
- risultano adeguate le disposizioni impartite dalla competente funzione della Società per l'ottenimento del flusso di dati necessari per il consolidamento; le informazioni fornite dalle imprese controllate 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;
- il Bilancio risponde ai fatti ed alle informazioni di cui il Collegio è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei suoi doveri di vigilanza e dei suoi poteri di controllo;
- 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;
- le Note al Bilancio consolidato riportano le informazioni previste dal paragrafo 134 del Principio contabile IAS 36 – Riduzione di valore delle attività; in particolare la procedura è stata sottoposta al Comitato Controllo e Rischi ed è stata oggetto di formale approvazione da parte del consiglio di amministrazione nella riunione del 13 marzo 2018;
- la Relazione sulla gestione del Gruppo è coerente con i dati e le risultanze del Bilancio consolidato e fornisce un'ampia informativa sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo e sui rischi cui il Gruppo è soggetto, nonché sui fatti di rilievo avvenuti successivamente alla data di chiusura dell'esercizio e sull'evoluzione prevedibile della gestione.

Il presidente del consiglio di amministrazione, l'Amministratore Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato l'attestazione, ai sensi



dell'art. 81 – ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni e dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/1998.

La Società di Revisione ha rilasciato, in data 5 aprile 2018, la “Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE) n. 537/2014” dalla quale risulta che << il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, 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>> e che contiene il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione e di talune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art.123-bis, comma 4, del Dlgs.58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

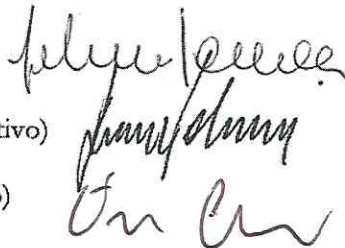
Milano, 6 aprile 2018

Il COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici – Presidente)

(dott.ssa Doriana Pirondini - Sindaco Effettivo)

(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)







# **BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**

**STATO PATRIMONIALE**

**CONTO ECONOMICO**

**ANNO 2017**



---

## **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO 2017 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.

In data 28 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, deliberando inoltre di confermare il Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

In data 11 dicembre 2017 Gabetti Property Solutions S.p.A. comunica che 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, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, n. 312.103 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 798.983,68.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., che verrà iscritto per l'attestazione al Registro delle Imprese, risulta pari ad Euro 14.685.000,00, suddiviso in n. 58.662.409 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

L'attestazione dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale è stata depositata al registro delle Imprese di Milano in data 23 gennaio 2018.

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2017 è pari ad euro 14.650.000,00 (euro 14.600.000,00 al 31 dicembre 2016), suddiviso in n. 58.350.306 azioni prive di valore nominale espresso.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.685.000,00, suddiviso in numero 58.662.409 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 2017	Anno 2016
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>			
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	25	599	760
Altri proventi finanziari:			
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	25	185	214
d) proventi diversi	25	3	7
Totale altri proventi finanziari		188	221
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	26	(186)	(211)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		<b>601</b>	<b>770</b>
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni	27	(502)	(1.091)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>(502)</b>	<b>(1.091)</b>
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	19-20	<b>5.769</b>	<b>4.679</b>
<b>ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>			
Per servizi non finanziari	23	(2.166)	(1.844)
Per il godimento di beni di terzi	24	(265)	(132)
Per il personale	21	(3.409)	(2.922)
Ammortamenti	22	(60)	(101)
Oneri diversi di gestione	24	(514)	(305)
<b>TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE</b>		<b>(6.414)</b>	<b>(5.304)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>(546)</b>	<b>(946)</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO</b>	27	<b>(6)</b>	<b>0</b>
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(552)</b>	<b>(946)</b>

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

	31.12.2017	31.12.2016
A. IMMOBILIZZAZIONI		
- Immateriali	91	102
- Materiali	90	70
- Finanziarie	31.500	32.224
	<b>31.681</b>	<b>32.396</b>
B. CAPITALE DI ESERCIZIO		
- Crediti commerciali	9.481	8.226
- Altre attività	2.156	1.805
- Debiti commerciali	(1.575)	(1.452)
- Altre passività	(976)	(959)
	<b>9.086</b>	<b>7.620</b>
C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)	<b>40.767</b>	<b>40.016</b>
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	(637)	(466)
E. FONDI RISCHI	(4.661)	(4.519)
F. ATTIVITA'/PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	0
G. FABBISOGNO DI CAPITALE	<b>35.469</b>	<b>35.031</b>
H. CAPITALE PROPRIO		
- Capitale sociale	14.650	14.600
- Riserve	8.560	8.706
- Utili/(perdite) a nuovo	(12)	1
- Risultato dell'esercizio	(552)	(946)
	<b>22.646</b>	<b>22.361</b>
I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE		
- Debiti finanziari a medio/lungo	13.311	14.479
- Debiti finanziari a breve	4.777	4.763
- Crediti finanziari a medio/lungo	0	(55)
- Attività finanziarie correnti	(4.149)	(3.111)
- Disponibilità liquide	(1.116)	(3.406)
	<b>12.823</b>	<b>12.670</b>
L. TOTALE COME IN G.	<b>35.469</b>	<b>35.031</b>

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 2017 la voce "Proventi ed oneri finanziari" risulta positiva per euro 601 mila, in diminuzione rispetto al valore positivo di euro 770 mila dell'esercizio precedente.

Tale voce è comprensiva dei dividendi ricevuti dalla controllata Patrigest S.p.A. per euro 419 mila (euro 760 mila nell'esercizio precedente) e dalla controllata Abaco S.p.A. per euro 180 mila (nessun dividendo nello scorso esercizio), di altri proventi finanziari per euro 188 mila riferiti agli interessi attivi verso le società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo (euro 221 mila nell'esercizio precedente), al netto degli interessi passivi ed altri oneri finanziari, complessivamente pari ad euro 186 mila (euro 211 mila al 31 dicembre 2016), principalmente riferiti agli interessi passivi verso gli Istituti di credito finanziatori per euro 117 mila (euro 142 mila nell'esercizio precedente).

La voce "Rettifiche di valore delle attività finanziarie" risulta negativa per euro 502 mila (euro 1.091 mila nell'esercizio precedente) ed è composta dalle svalutazioni delle partecipazioni delle società controllate Gabetti Mutucasa per euro 407 mila (euro 35 mila nel 2016), Npls Re Solutions per euro 59 mila (non presente nel 2016) e Gabetti Services per euro 36 mila (non presente nel 2016); nessuna svalutazione della partecipazione della società Gabetti Agency S.p.A. (presente invece per euro 1.056 mila nel 2016).

Al 31 dicembre 2017 gli "Altri proventi di gestione" sono pari ad euro 5.769 mila, in crescita rispetto ad euro 4.679 mila del 31 dicembre 2016, comprensivi di euro 5.709 mila di riaddebiti per servizi centralizzati *corporate* (euro 4.463 mila nel 2016) e di euro 60 mila di sopravvenienze attive e proventi diversi (euro 215 mila nell'esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2017 i "costi di gestione" sono complessivamente pari ad euro 6.414 mila, in aumento di euro 1.110 mila rispetto ad euro 5.304 mila dell'esercizio precedente. Nel mese di agosto sono state centralizzate nella Capogruppo alcune strutture (ufficio contratti, recupero crediti, assistenti uffici territoriali e progetti speciali) presenti precedentemente nelle società controllate il cui incremento del costo del personale si compensa con i maggiori ricavi derivanti dal riaddebito di tali costi alle singole reti.

Nell'esercizio 2017 sono presenti imposte sul reddito d'esercizio per euro 6 mila (nessun valore nell'esercizio precedente).

Gabetti Property Solutions S.p.A. nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ha pertanto evidenziato una perdita netta pari ad euro 552 mila, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita netta di euro 946 mila conseguita al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto della Società è pari ad euro 22.646 mila (euro 22.361 mila al 31 dicembre 2016), inclusivo del risultato del periodo.

Di seguito si evidenzia la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Cassa	3	3
Depositi bancari e postali	1.113	3.403
Crediti finanziari correnti	4.149	3.111
<b>Liquidità</b>	<b>5.265</b>	<b>6.517</b>
Debiti verso banche	-492	-517
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.285	-4.246
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.777</b>	<b>-4.763</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>488</b>	<b>1.754</b>
Crediti finanziari non correnti	0	55
Debiti verso banche	-13.311	-14.479
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-13.311</b>	<b>-14.424</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-12.823</b>	<b>-12.670</b>

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

Al 31 dicembre 2017 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 12.823 mila (euro 12.670 mila al 31 dicembre 2016), composto per euro 13.311 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.777 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 5.265 mila di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 4.334 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 2017 l'indebitamento finanziario netto della Società si è incrementato di euro 153 mila rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito di maggiori necessità derivanti dalle uscite operative della società e delle società controllate, assistite finanziariamente dalla controllata e di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 117 mila, tenuto conto dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 799 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.

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 2016 per euro 142 mila, ed è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 375 milioni sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2017 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 14.001 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.

Alla data di approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono elementi 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.

Resta importante il monitoraggio di tutte le attività effettuate dal Gruppo, in quanto l'eventuale peggioramento dei risultati economici potrebbe provocare effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria 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 gli impegni di rimborso, le Banche Creditrici potrebbero recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

## ALTRE INFORMAZIONI

### **Consolidato fiscale**

Gabetti Property Solutions S.p.A., secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 31 ottobre 2017 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 2017 risultano unità locali a Roma - Via Salaria n. 290, Torino – Via Alfieri n. 11, Napoli – Piazza Bovio n. 11 ed a Padova – Passaggio Saggin n. 2. Non risulta 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 la presenza di un amministratore indipendente e la competenza dello stesso 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.

## 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	31/12/2017	31/12/2016
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-667	-652

**INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)**

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2017	31/12/2016
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	0,47	0,46
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	22.555	22.259

**INDICATORI DI LIQUIDITA'**

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2017	31/12/2016
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	3,24	3,75
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	4,61	4,94
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	4.777	4.763
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	13.311	14.479
	(C) Disponibilità liquide	-5.265	-6.517
	(D) Crediti finanziari non correnti	0	-55
	<b>(A+B+C+D) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>12.823</b>	<b>12.670</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 che al 31 dicembre 2017 svolge la propria attività nella sede principale di Milano, via Bernardo Quaranta, 40 e in 8 agenzie territoriali, oltre che in 26 uffici vendite del settore *Frazionamenti* e nel settore del franchising immobiliare attraverso la controllata Tree Real Estate che opera sul territorio con i brand Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi, con oltre 1000 agenzie affiliate.

Il mercato immobiliare italiano, dopo aver evidenziato nel corso del 2016 una crescita del 18,1% del numero di transazioni rispetto al 2015, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, anche nel corso del 2017 ha proseguito il suo andamento positivo, seppur in rallentamento, evidenziando una crescita del 5,3% del numero delle transazioni al netto delle pertinenze rispetto ai volumi dell'esercizio precedente.

L'analisi dei dati puntuali del 2017 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, con una crescita su base annua del 4,9% ed anche una fase positiva nel mercato degli *Usi diversi*, con volumi superiori complessivamente del 7,7% nei suoi diversi settori, produttivo, commerciale e terziario.

In tale contesto, al 31 dicembre 2017, prosegue lo sviluppo del volume dei ricavi per attività d'intermediazione immobiliare (in crescita del 20% rispetto al 2016, in misura superiore all'andamento del mercato immobiliare), a livello di EBITDA già ritornato positivo nel 2016, prosegue l'ulteriore crescita per euro 706 mila passando da euro 289 mila del 2016 ad euro 995 mila del 2017; forte miglioramento anche a livello di EBIT pari ad euro +495 mila rispetto ad euro -580 mila del 2016.

L'esercizio 2017 ha pertanto evidenziato un risultato netto positivo pari ad euro 38 mila, in deciso miglioramento e in turn-around rispetto al risultato netto negativo di euro 1.058 mila realizzato al 31 dicembre 2016 con un patrimonio netto pari ad euro 4.688 mila (euro 3.594 mila alla fine dell'esercizio precedente).

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.

La società sta rifocalizzando il proprio *business* nell'attività di *advisory* e valutazione immobiliare dopo la cessione del ramo di azienda relativo all'attività di esperto indipendente avvenuto nel terzo trimestre dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2017 i ricavi sono risultati pari ad euro 2.788 mila, in aumento rispetto ad euro 2.733 mila di fine esercizio 2016, con un EBITDA 2017 pari ad euro 136 mila (euro 666 mila nell'esercizio precedente che includeva la plusvalenza straordinaria legata alla cessione del ramo d'azienda di euro 374 mila).

Il bilancio al 31 dicembre 2017 ha evidenziato un risultato netto negativo di euro 151 mila (risultato netto positivo di euro 434 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di euro 1.869 mila (euro 2.439 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, sottoscritti con i brand *Gabetti Condominio, Grimaldi Condominio e Professionecasa Condominio*.

Nell'esercizio 2017 *Abaco* ha evidenziato la crescita del volume dei ricavi operativi, oggi pari ad euro 16.569 mila (+8% rispetto al 2016 pari ad euro 15.349 mila) mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata (+1% nonostante il maggior riaddebito di servizi corporate da parte della controllante per euro 91 mila). Nel 2017 l'incremento dei ricavi è avvenuto soprattutto nel *Facility* +51% e nell'*Audit* +13%, in leggera crescita i ricavi del *Loans* +3% che hanno raggiunto euro 4.971 mila.

Al 31 dicembre 2017 l'EBITDA è stato positivo per euro 738 mila, sostanzialmente stabile rispetto ad euro 729 mila del 2016 a seguito di maggiori costi variabili legati al progetto *condominio 2.0* che hanno compensato i maggiori ricavi operativi a parità di costi fissi; lo sviluppo del progetto *condominio 2.0* ha visto a fine 2016 la rivisitazione del proprio sistema organizzativo con una nuova struttura commerciale ed operativa a supporto del progetto; tale attività non ha ancora raggiunto il livello di break-even.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 evidenzia pertanto un utile netto positivo di euro 5 mila, inferiore rispetto ad euro +351 mila del 31 dicembre 2016. Il patrimonio netto risulta infine pari ad euro 2.042 mila (euro 2.216 mila al 31 dicembre 2016).

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 2017 è continuata l'attività di gestione del portafoglio mutui proprio con riferimento al recupero dei crediti in contenzioso.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 evidenzia un risultato netto negativo di euro 792 mila (risultato negativo netto di euro 729 mila nel 2016), con un patrimonio netto di euro 7.851 mila (euro 8.643 mila al 31 dicembre 2016).

#### **RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE**

Al 31 dicembre 2017 i rapporti finanziari ed economici con le imprese controllate risultano dettagliati nella seguente tabella, con l'evidenza qualora siano rapporti indiretti (importi in migliaia di Euro):

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

Gabetti Agency S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	13.474
Abaco Team S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.448
Tree Real Estate S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	1.038
<b>Totale</b>	<b>18.960</b>

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

Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	1.146
- crediti vari	2.990
- crediti per IVA di gruppo	109
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	680
- crediti vari	2
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	746
- crediti per IVA di gruppo	123
- crediti per tassazione consolidata	227
Abaco Team S.p.A.	
- crediti commerciali	1.226
- crediti per tassazione consolidata	155
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- crediti commerciali	65
- crediti vari	3
Gabetti Services S.r.l.	
- crediti commerciali	5
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	
- crediti commerciali	109
- crediti per tassazione consolidata	125
Tree Real Estate S.r.l.	
- crediti commerciali	1.078
- crediti per IVA di gruppo	280
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- crediti commerciali	52
- crediti per tassazione consolidata	5
Professionecasa S.p.A.	
- crediti commerciali	143
<b>Totale</b>	<b>9.269</b>

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

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	382
Abaco Team S.p.A.	
- debiti commerciali	8
Tree Real Estate S.r.l.	
- debiti per tassazione consolidata	154
Professionecasa S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	77
Monety S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	10
<b>Totale</b>	<b>631</b>

<i>- Altri debiti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.281
Patrigest S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4
<b>Totale</b>	<b>4.285</b>
<i>- Ricavi per prestazioni di servizi a imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	1.582
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	349
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	461
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	1.376
NPLs_RE Solutions S.r.l.	
- servizi diversi	69
Gabetti Services S.r.l.	
- servizi diversi	10
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	
- servizi diversi	766
Grimaldi Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	224
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	309
Tree Real Estate S.r.l.	
- servizi diversi	548
<b>Totale</b>	<b>5.694</b>
<i>- Costi per prestazioni di servizi da imprese controllate e altre consolidate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	530
Abaco Team S.p.A.	
- servizi diversi	12
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	24
<b>Totale</b>	<b>566</b>
<i>- Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate:</i>	
Patrigest S.p.A. per dividendo	418
Abaco Team S.p.A. per dividendo	180
<b>Totale</b>	<b>598</b>

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

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	126
Abaco Team S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	42
Tree Real Estate S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	17
<b>Totale</b>	<b>185</b>

*- Costi finanziari da imprese controllate:*

Gabetti Mutucasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	39
<b>Totale</b>	<b>39</b>

## 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 31/12/17

	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.	4.448	1.381		8	1.376	12	222	
Tree Real Estate S.r.l.	1.038	1.358		154	548		17	
Gabetti Agency S.p.A.	13.474	4.246		382	1.582	530	126	
Gabetti Mutucasa S.p.A.		682	4.282		349			39
Patrigest S.p.A.		1.096	4		461		418	
Gabetti Franchising S.r.l.		234			766			
Grimaldi Franchising S.p.A.		57			224			
Professionecasa S.p.A.		143		77	309	24		
Npls Re_Solutions S.r.l.		68			69			
Gabetti Services S.r.l.		5			10			
Monety S.r.l.				10				
<b>Totale controllate</b>	<b>18.960</b>	<b>9.270</b>	<b>4.286</b>	<b>631</b>	<b>5.694</b>	<b>566</b>	<b>783</b>	<b>39</b>
<b>Società collegate</b>								
Wikire S.r.l.		153			24			
<b>Totale collegate</b>	<b>-</b>	<b>153</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Società consociate</b>								
Canonici Salvatore				8		8		
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>18.960</b>	<b>9.423</b>	<b>4.286</b>	<b>639</b>	<b>5.718</b>	<b>574</b>	<b>783</b>	<b>39</b>
<b>Totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>23.109</b>	<b>10.269</b>	<b>18.088</b>	<b>2.551</b>	<b>5.769</b>	<b>2.968</b>	<b>786</b>	<b>163</b>
<b>Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa</b>	<b>82%</b>	<b>92%</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>99%</b>	<b>19%</b>	<b>100%</b>	<b>24%</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, anche 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 puntando a rafforzare ulteriormente il Suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2018 il proseguimento dello sviluppo delle attività dovrebbe consentire la continuazione del percorso di crescita ed il miglioramento dei risultati.

Per quanto riguarda la Società (*holding* del Gruppo), il beneficio delle attività sopra riportate verrà recepito a conto economico con un ritardo temporale attraverso la distribuzione dei dividendi percepiti dalle società controllate; ciò detto, le previsioni per il 2018 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 2017 e la relazione sulla gestione che lo accompagna, nonché la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 evidenzia una perdita di periodo di Euro 552.368,02 che Vi proponiamo di coprire integralmente mediante il parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per pari importo.

Milano, 13 marzo 2018

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



## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STATO PATRIMONIALE (valori in Euro)

ATTIVITA'	31.12.2017	31.12.2016
<b>Attività non correnti</b>		
1 Immobilizzazioni materiali	90.370	69.977
2 Immobilizzazioni immateriali	90.655	101.928
3 Partecipazioni	12.511.356	11.809.577
4 Attività per imposte differite	1.367.651	1.374.316
5 Altri crediti finanziari lungo termine	0	54.700
6 Altre attività a lungo termine	29.190	32.053
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>14.089.222</b>	<b>13.442.551</b>
<b>Attività correnti</b>		
7 Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	10.269.014	8.657.691
8 Altri crediti finanziari a breve termine	23.108.898	23.493.426
9 Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	1.116.132	3.405.795
<b>Totale attività correnti</b>	<b>34.494.044</b>	<b>35.556.912</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>48.583.266</b>	<b>48.999.463</b>

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		31.12.2017	31.12.2016
<b>Capitale sociale e riserve</b>			
10	Capitale sociale	14.650.000	14.600.000
11	Sovrapprezzo azioni	8.360.654	8.542.766
11	Altre riserve	199.507	163.091
11	Utili/perdite a nuovo	-11.617	984
	Utili/perdite del periodo	-552.368	-946.096
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>22.646.176</b>	<b>22.360.745</b>
<b>Passività non correnti</b>			
12	Debiti finanziari a lungo termine	13.310.814	14.479.074
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	636.965	465.534
14	Fondi a lungo termine	4.500.000	4.500.000
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>18.447.779</b>	<b>19.444.608</b>
<b>Passività correnti</b>			
15	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	2.550.924	2.411.875
16	Debiti finanziari a breve termine	4.777.287	4.762.935
17	Fondi rischi ed oneri	161.100	19.300
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>7.489.311</b>	<b>7.194.110</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>48.583.266</b>	<b>48.999.463</b>

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### CONTO ECONOMICO (valori in Euro)

		Anno 2017	Anno 2016
	<b>Attività continue</b>		
18	Ricavi	5.709.536	4.463.243
19	Altri proventi	59.815	215.476
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>5.769.351</b>	<b>4.678.719</b>
20	Costo del personale	3.409.218	2.922.361
21	Ammortamenti	59.685	100.608
22	Costi per servizi	2.188.557	1.870.816
23	Altri costi operativi	779.070	437.337
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>6.436.530</b>	<b>5.331.122</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-667.179</b>	<b>-652.403</b>
24	Proventi finanziari	786.164	980.088
25	Oneri finanziari	162.688	183.050
26	Valutazione di attività finanziarie	-502.000	-1.091.000
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-545.703</b>	<b>-946.365</b>
27	Imposte sul reddito	-6.665	269
	<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>	<b>-552.368</b>	<b>-946.096</b>

---

**PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**
**Prospetto di conto economico complessivo**

**Periodo chiuso al 31 dicembre**  
(in migliaia di Euro)

	Nota	2017	2016
<b>Risultato dell'esercizio</b>		-552	-946
<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	-13	-8
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	11	0	0
<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	51	44
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali</b>		0	0
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>		-514	-910

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### RENDICONTO FINANZIARIO (in migliaia di Euro)

Note **31.12.2017** **31.12.2016**

FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA			
- Utile (perdita) netto		-552	-946
- Ammortamenti	1-2-21	60	101
- Altre svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali	2-23	0	8
- Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni e avviamenti	3-26	502	1.091
- Proventi finanziari al netto degli oneri finanziari	24-25	161	183
- Dividendi incassati	24	-599	-760
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	13	171	3
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	14-17	142	13
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	4-6-7	-1.602	1.685
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	15	139	-1.128
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>		<b>-1.578</b>	<b>250</b>
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	1-2	-32	-30
- materiali	1-2	-36	-61
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni	3	-148	0
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	5-8	-617	-663
- Dividendi incassati	24	599	760
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>		<b>-234</b>	<b>6</b>
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	12-16	-516	-720
Aumento (diminuzione) capitale sociale sottoscritto e versato	11	0	0
Rettifiche IAS	11	51	44
Perdite attuariali su tfr imputate a patrimonio	11	-13	-8
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>		<b>-478</b>	<b>-684</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>		<b>-2.290</b>	<b>-428</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>		<b>3.406</b>	<b>3.834</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>		<b>1.116</b>	<b>3.406</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 1,1 milioni.

#### Informativa richiesta dallo IAS 7 par. n.44A, n.44E e n.60

	FLUSSI CASH		FLUSSI NO-CASH			Saldo al 31/12/17	
	Saldo al 1/1/17	Variazioni derivanti da attività di finanziamento	Variazioni derivanti dall'ottenimento o dalla perdita del controllo di aziende	Effetto delle variazioni dei tassi di cambio	Variazioni del fair value Altre variazioni		
Debiti finanziari a lungo termine	14.479	-375 (a)			5 (c)	-799 (d)	13.310
Debiti finanziari a breve termine	4.763	-141 (b)				156 (e)	4.778
Totale debiti finanziari	19.242	-516			5	-643	18.088

Note

(a) pagamento rata minima prevista dall'accordo di ristrutturazione del debito per euro 375 mila

(b) interessi sul debito pagati per euro 141 mila

(c) variazione derivante dai costi ammortizzati legati alla ristrutturazione del debito del 2013

(d) conversione del debito di categoria A - NPL per euro 799 mila

(e) interessi maturati sul debito per euro 117 mila e interessi capitalizzati sui finanziamenti intercompany euro 39 mila

## 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)				
<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2017</b>	<i>di cui parti correlate</i>	<b>31.12.2016</b>	<i>di cui parti correlate</i>
<b>Attività non correnti</b>				
1 Immobilizzazioni materiali	90.370		69.977	
2 Immobilizzazioni immateriali	90.655		101.928	
3 Partecipazioni	12.511.356		11.809.577	
4 Attività per imposte differite	1.367.651		1.374.316	
5 Altri crediti finanziari lungo termine	0		54.700	
6 Altre attività a lungo termine	29.190		32.053	
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>14.089.222</b>		<b>13.442.551</b>	
<b>Attività correnti</b>				
7 Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	10.269.014	9.269.087	8.657.691	8.212.920
8 Altri crediti finanziari a breve termine	23.108.898	18.960.182	23.493.426	20.382.758
9 Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	1.116.132		3.405.795	
<b>Totale attività correnti</b>	<b>34.494.044</b>	<b>28.229.269</b>	<b>35.556.912</b>	<b>28.595.678</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>48.583.266</b>	<b>28.229.269</b>	<b>48.999.463</b>	<b>28.595.678</b>

## GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

### STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

		31.12.2017	<i>di cui parti correlate</i>	31.12.2016	<i>di cui parti correlate</i>
	<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>				
	<b>Capitale sociale e riserve</b>				
10	Capitale sociale	14.650.000		14.600.000	
11	Sovraprezzo azioni	8.360.654		8.542.766	
11	Altre riserve	199.507		163.091	
11	Utili/perdite a nuovo	-11.617		984	
	Utili/perdite del periodo	-552.368		-946.096	
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>22.646.176</b>		<b>22.360.745</b>	
	<b>Passività non correnti</b>				
12	Debiti finanziari a lungo termine	13.310.814		14.479.074	
13	Passività per imposte differite	0		0	
14	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	636.965		465.534	
15	Fondi a lungo termine	4.500.000		4.500.000	
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>18.447.779</b>		<b>19.444.608</b>	
	<b>Passività correnti</b>				
16	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	2.550.924	630.744	2.411.875	620.952
17	Debiti finanziari a breve termine	4.777.287	4.285.300	4.762.935	4.246.269
18	Fondi rischi ed oneri	161.100		19.300	
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>7.489.311</b>	<b>4.916.044</b>	<b>7.194.110</b>	<b>4.867.222</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>48.583.266</b>	<b>4.916.044</b>	<b>48.999.463</b>	<b>4.867.222</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 2017	<i>di cui parti correlate</i>	Anno 2016	<i>di cui parti correlate</i>
	<b>Attività continue</b>				
19	Ricavi	5.709.536	5.693.540	4.463.243	4.460.243
20	Altri proventi	59.815		215.476	
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>5.769.351</b>	<b>5.693.540</b>	<b>4.678.719</b>	<b>4.460.243</b>
21	Costo del personale	3.409.218		2.922.361	
22	Ammortamenti	59.685		100.608	
23	Costi per servizi	2.188.557	565.758	1.870.816	567.923
24	Altri costi operativi	779.070		437.337	
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>6.436.530</b>	<b>565.758</b>	<b>5.331.122</b>	<b>567.923</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-667.179</b>		<b>-652.403</b>	
25	Proventi finanziari	786.164	783.197	980.088	974.166
26	Oneri finanziari	162.688	39.030	183.050	41.255
27	Valutazione di attività finanziarie	-502.000		-1.091.000	
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-545.703</b>	<b>744.167</b>	<b>-946.365</b>	<b>932.911</b>
28	Imposte sul reddito	-6.665		269	
	<b>RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO</b>	<b>-552.368</b>		<b>-946.096</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 2017 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, 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 2017 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 2017

Per i seguenti emendamenti, in vigore dal 1° gennaio dell'esercizio corrente, la conclusione del processo di *endorsement* UE è avvenuta il 6 novembre 2017:

- modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito, pubblicate dal Board il 19 gennaio 2016, che mirano a chiarire il metodo di contabilizzazione delle attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value*, casistica non presente in Gabetti;
- modifiche allo IAS 7 – Rendiconto finanziario (*disclosure initiative*), pubblicate il 29 gennaio 2016, che introducono informazioni integrative, che consentano agli utilizzatori del bilancio di valutare le variazioni delle passività derivanti dalla gestione finanziaria, siano esse originate da flussi di liquidità, ovvero non monetari. A questo riguardo si rimanda alle note esplicative in calce al rendiconto finanziario.

## 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 il 22 novembre 2016, l'adozione obbligatoria è stata indicata a partire dal 1° gennaio 2018 (è consentita l'applicazione anticipata).



Gli ambiti oggetto di impatto del nuovo principio riguardano per Gabetti essenzialmente le attività finanziarie a breve termine ed in particolare la polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 4 milioni, che sulla base dello IAS 39, è stata iscritta tra le attività finanziarie “*available for sale*” e valutata al “*fair value*” con variazioni rilevate a patrimonio netto. In sede di prima applicazione, tale attività permarrà valutata al “*fair value*” ma con variazioni a conto economico, in quanto appartenente alla nuova categoria residuale delle attività finanziarie “FVTPL”; ciò determinerà, sulla base dell’approccio restrospettivo stabilito dallo IAS 8, un beneficio nel conto economico comparativo 2017 di Euro 51 mila, con speculare effetto nelle riserve di patrimonio netto.

Con riguardo all’adozione dell’*expected credit loss model* per l’*impairment* dei crediti che comporta la rilevazione della svalutazione degli stessi sulla base di un approccio predittivo, fondato sulla previsione di default della controparte (cd. *Probability of default*) e della capacità di recupero nel caso in cui l’evento di default si verifichi (cd. *Loss given default*), evidenziamo come l’approccio già correntemente applicato per la prudente determinazione delle svalutazioni dei crediti caratteristici e NPL sia sostanzialmente conforme alle previsioni di IFRS 9, non richiedendo perciò rettifiche di prima applicazione di una qualche rilevanza.

- 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). Non si prevedono impatti riguardanti la società.
- 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, che è stato omologato il 9 novembre 2017, sarà applicabile per gli esercizi che avranno inizio a decorrere dal 1° gennaio 2019.

In considerazione del fatto che il principio non sarà applicato in via anticipata, l’analisi di impatto relativa verrà completata nel corso dell’esercizio 2018 ed in particolare riguarderà la



misurazione delle grandezze rilevanti afferenti ai contratti di leasing operativo in essere (flotta aziendale e macchine d'ufficio elettroniche) ed ai contratti di locazione immobiliare della sede sociale Via Quaranta, 40 in Milano e delle sedi periferiche del Gruppo.

- 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.

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 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato diverse modifiche agli standard e un'interpretazione IFRIC, volte a chiarire alcune disposizioni degli IFRS. In particolare:
  - IFRIC 22 - *Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*, che entra in vigore dal 1° gennaio 2018. Questa interpretazione indirizza il trattamento contabile delle transazioni denominate in valuta estera o di parti di transazioni il cui corrispettivo è denominato in valuta estera.
  - Modifica allo IAS 40 - *Investment Property: Transfers of Investment Property*, che entra in vigore il 1° gennaio 2018. I cambiamenti chiariscono che i trasferimenti che interessano la categoria degli investimenti immobiliari devono essere motivati da un cambio della destinazione d'uso. Laddove un investimento immobiliare abbia subito un cambiamento di destinazione è necessario verificare se l'investimento soddisfa o ha cessato di soddisfare la definizione di investimento immobiliare. Questo cambiamento deve essere supportato da evidenze.
- Il 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 - *Uncertainty over Income Tax Treatments*, che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. IFRIC 23 entrerà in vigore il 1° gennaio 2019.
- Il 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato modifiche all'IFRS 9 - *Financial Instruments* e allo

IAS 28 - *Investments in Associates and Joint Ventures*, al fine di favorire la loro implementazione. Le modifiche all'IFRS 9 sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "*negative compensation*". Le modifiche allo IAS 28 sono volte a chiarire che ai crediti a lungo termine verso una società collegata o joint venture che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o joint venture, si applica IFRS 9. Lo IASB ha anche pubblicato un esempio che illustra come le previsioni di IFRS 9 e dello IAS 28 si applicano ai crediti a lungo termine in una società collegata o joint venture.

- Il 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato le modifiche agli IFRS derivanti dal ciclo di miglioramento 2015-2017, che includono modifiche allo IAS 12 - *Income Taxes*, allo IAS 23 - *Borrowing Costs*, all'IFRS 3 - *Business Combination* e all' IFRS 11 - *Joint Arrangements*. Le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2019 e ne è consentita l'applicazione anticipata.
- In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato *Plan Amendment, Curtailment or Settlement* (emendamento allo IAS 19) con cui chiarisce come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti. Le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2019.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo sul Bilancio dall'adozione di queste modifiche, ad eccezione degli impatti derivanti dai nuovi principi contabili IFRS 9, IFRS 15 e IFRS 16, per i quali si rimanda all'informativa contenuta nei paragrafi dedicati.

## 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.



Gruppo Gabetti

---

Si precisa che i compensi spettanti alla società di revisione di competenza dell'esercizio ammontano ad Euro 84 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 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
- Migliorie beni di terzi	19	14
- Macchine elettroniche d'ufficio	32	29
- Mobili e dotazioni d'ufficio	39	27
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>90</b>	<b>70</b>

Nell'esercizio la voce si incrementa di Euro 30 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 Padova, di Euro 7 mila per l'allestimento del nuovo ufficio di Padova e si decrementa per la quota di ammortamento ordinario del periodo pari ad Euro 17 mila.

**Nota n. 2: Immobilizzazioni immateriali**

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
- Software ed opere dell'ingegno	36	43
- Marchi e licenze	31	35
- Acconti	24	24
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>91</b>	<b>102</b>

La voce software ed opere dell'ingegno ha registrato nell'esercizio un decremento netto pari ad Euro 7 mila dovuto alla quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 36 mila, compensato dall'implementazione di software esistenti pari ad Euro 29 mila.

La voce marchi rileva i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla *brand identity* del Gruppo Gabetti. Nel corso dell'esercizio tale voce si è decrementata della quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 6 mila e si è incrementata di Euro 2 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 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
<i>- Imprese controllate</i>		
Gabetti Agency S.p.A.	4.650	3.594
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	4.037	4.444
Patrigest S.p.A.	1.535	1.535
Abaco Team S.p.A.	2.137	2.137
Gabetti Services S.r.l.	64	100
Npls Re_Solutions S.r.l.	88	0
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>12.511</b>	<b>11.810</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 2017 si rimanda all'Allegato 3.

#### *Gabetti Agency S.p.A.*

Nel corso dell'esercizio si è proceduto alla copertura delle perdite registrate dalla controllata per l'importo di Euro 1.056 mila, incrementando il valore della partecipazione pari ad Euro 4.650 mila.

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

Il valore della partecipazione in Gabetti Mutuicasa S.p.A., pari ad Euro 4.037 mila, è stata svalutata di Euro 407 mila per adeguare il valore di carico alla quota di patrimonio netto della società partecipata.

#### *Patrigest S.p.A.*

Il valore della partecipazione in Patrigest S.p.A., pari ad Euro 1.535 mila, non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.

#### *Abaco Team S.p.A.*

Al 31 dicembre 2017 la partecipazione della società Abaco Team S.p.A., pari ad Euro 2.137 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 64 mila, è stata svalutata di Euro 36 mila per adeguare il valore di carico alla quota di patrimonio netto della società partecipata.

#### *Npls Re\_Solutions S.r.l.*

In data 5 settembre 2017 Abaco Team S.p.A. ha ceduto il 100% delle quote della società Npls RE\_Solutions S.r.l. alla capogruppo (pari ad Euro 20 mila), la quale, nella medesima data, ha ceduto una quota, pari ad euro 7 mila rappresentanti il 33% del capitale sociale della Società, ad *Astasy S.r.l.* In data 25 settembre 2017 nella controllata Npls Re\_Solutions s.r.l. si è disposto l'aumento di capitale sociale (per un totale di Euro 200 mila) sottoscritto pro quota dalla controllante per Euro 134 mila.

Al 31 dicembre 2017 il valore della partecipazione, pari ad Euro 147 mila, è stata svalutata di Euro 59 mila per adeguare il valore di carico alla quota di patrimonio netto della società partecipata.

### **IMPAIRMENT TEST**

Con riferimento alle controllate Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Team S.p.A., si evidenzia che le partecipazioni detenute rispettivamente in Tree Real Estate S.r.l. ed in Wikire S.r.l. sono state sottoposte a test di impairment per verificarne la tenuta del valore di iscrizione.

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 Tree Real Estate oggetto di analisi e di Wikire S.r.l..

E' opportuno comunque evidenziare la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore delle partecipazioni Tree Real Estate e Wikire S.r.l. 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 significativamente 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.

### **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 rivolge 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 identificare al meglio la nuova offerta commerciale del *brand*.

Nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2017 gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2017/2020 per le società Tree Real Estate Srl, Gabetti Franchising Agency Srl, Professionecasa Spa, Grimaldi Franchising Spa, considerando che le previsioni per l'esercizio 2017 seppur evidenziando una diversa combinazione delle voci economiche rientranti nell'ebitda e nell'ebit sono state sostanzialmente rispettate in termini di risultato complessivo; più in particolare, l'Ebit aggregato è stato superiore alle previsioni di piano per il 2017.

Per le società Professionecasa Milano Srl, Professionecasa Torino Srl e Professionecasa Roma Srl gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2018/2020, mentre per Monety sono stati considerati i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base dei piani 2018/2022.

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 2018/2020 tranne per la società Monety S.r.l. per la quale è stato usato l'ultimo anno del piano approvato fino al 2022. 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 4,0%.

Per la CGU Tree Real Estate tale componente, inclusa nella formula di determinazione del WACC, è prevalentemente connessa alla dimensione più ridotta rispetto alle aziende rientranti nel campione *comparable* ed alla maggiore rischiosità delle Professionecasa Dirette essendo di fatto delle start-up ed alla maggiore incertezza legata alla revisione/allungamento dell'orizzonte temporale al 2022 del nuovo piano industriale di Monety S.r.l.. 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'10,96% (comprensivo dell'*additional premium risk* del 4,0%). 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 4,21%). Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 8,33%.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto valide e ragionevoli le impostazioni tecniche e metodologiche sopra evidenziate e dalla verifica svolta 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* – *Enterprise Value/Sales*) rilevati su un campione di aziende *comparable* quotate su mercati esteri.

### **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 ancora 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. Nel corso dell'esercizio 2016 è stato reso operativo il software strutturale che consente il fattivo uso del portale Web di WikiCasa.it e con esso la possibilità pratica di sviluppo della rete commerciale e di marketing della società. L'effettivo avvio del business di Wikire si colloca nella seconda parte del 2016, ed il 2017 può essere perciò considerato il primo esercizio completo di attività.

Nello svolgimento del *test di impairment* al 31 dicembre 2017 gli Amministratori hanno considerato i flussi futuri di cassa operativi stimati sulla base del piano 2017/2023, considerando che le previsioni per l'esercizio 2017 sono state sostanzialmente rispettate; nell'esercizio 2017 si evidenzia un superamento del target di ricavi previsto da piano a fronte di un risultato netto leggermente inferiore a causa di una maggior incidenza di costi di pubblicità/sopravvenienze passive; si è tenuto conto del fatto che il dato più significativo da confrontare con il piano sia quello dei ricavi in quanto direttamente connessi alla dinamica di crescita del traffico dati sulla piattaforma WikiRe e dei servizi venduti alle agenzie inserzioniste, che rappresenta il driver più importante ed il fattore critico di successo per il progetto ed il piano di sviluppo della società.



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 nel piano delle Società per gli esercizi 2017/2023. Per prudenza non è stato considerato un fattore *g* di crescita.

Relativamente ai flussi di cassa connessi alle immobilizzazioni (Capex), il management ritiene che la grossa parte degli investimenti oggetto di capitalizzazione sono stati sostenuti negli esercizi passati (2016). I flussi di cassa operativi previsti da piano non derivano perciò da sviluppi connessi a futuri investimenti capitalizzabili non già inclusi nell'attuale «carring amount» della partecipazione (gli incrementi di immobilizzazioni previsti a piano per il periodo 2018-2023 sono da considerarsi «capex di mantenimento»).

WikiRe è una start up innovativa che si trova ancora nelle fasi iniziali (early stage) del proprio ciclo di vita, senza un track record di performance storiche consolidate, e per tale motivo l'esercizio di valutazione del valore recuperabile è caratterizzato da significativi elementi di incertezza. Di tali profili di incertezza e rischio, peraltro tipici delle imprese startup, si è tenuto conto nella stima del tasso di attualizzazione (WACC), che è stato determinato nella misura pari al 19,39%.

La determinazione del tasso è avvenuta secondo una metodologia basata su dati di mercato disponibili (alcuni dei quali rinvenuti sulla base di un campione di società quotate comparabile che operano nel settore “servizi Real Estate”), con opportuni aggiustamenti (parametro beta) ed integrazioni (additional premium risk considerato pari al 4,00%) per tener conto di:

- tipologie di investitori che tipicamente investono nelle fasi iniziali delle imprese in start up (founders e venture capitalist), caratterizzate da assenza o parziale grado di diversificazione e che per tale motivo tipicamente richiedono più elevati rendimenti a fronte di taluni rischi specifici (non diversificati) che non caratterizzano invece gli investitori che si rivolgono ai mercati azionari quotati (le aziende utilizzate come peer group, seppur appartenenti al medesimo settore e con modelli di business simili a WikiRe, hanno già ampiamente superato la fase di startup);
- elementi di rischio connessi alla small size (anche considerando la dimensione raggiungibile a fine piano), alla illiquidità dell'investimento, e alla prevista esigenza di futuri ulteriori aumenti di capitale

In base a tale impostazione la componente di costo del capitale proprio (*Ke*) è stata stimata pari al 20,23% (comprensivo dell'*additional premium risk* del 4,00%). La componente di costo del capitale proprio (*Ke*), è stata ponderata con un tasso rappresentativo anche del costo del debito (*Kd*) al netto dell'effetto fiscale (componente stimata pari al 7,25%). Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato pertanto pari al 19,39%.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto valide e ragionevoli le impostazioni tecniche e metodologiche sopra evidenziate; dalla verifica svolta è stata confermata la piena recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione WikiRe nel bilancio consolidato 2017, seppur tenuto conto del fatto che la determinazione del value in use deriva principalmente dalla valorizzazione del *terminal value* determinato come valore attuale dei flussi di cassa operativi per il periodo successivo all'orizzonte temporale esplicito di proiezione del piano.

Tale aspetto costituisce un profilo di rischio che comporterà per gli amministratori un costante monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi di piano, in quanto un andamento differente potrebbe comportare effetti sulla valutazione della partecipazione.

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

La voce in oggetto è così composta:

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
Credito per imposte anticipate - IRES	1.368	1.374
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>1.368</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 21.506 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 178 mila;
- perdita fiscale del 2016 per Euro 195 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 indeducibili per complessivi Euro 2.286 mila;

- quota oneri aumento di capitale per Euro 6 mila;
- quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 124 mila;
- accantonamenti a rischi e oneri futuri per Euro 1.119 mila;
- accantonamenti svalutazione crediti per Euro 32 mila;
- ammortamento marchi per Euro 15 mila;
- compensi ad amministratori non pagati per Euro 41 mila;
- Aiuto alla Crescita Economica (ACE) per Euro 588 mila;
- compensi alla società di revisione per Euro 13 mila;
- maggiore valore ammortamento relativo a investimenti in beni materiali strumentali nuovi per Euro 6 mila.

Sempre a titolo prudenziale non sono state iscritte imposte differite attive Irap sulla quota spese fusione La Gaiana S.p.A. per Euro 29 mila e sui marchi per Euro 3 mila, per complessivi Euro 32 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**

Tale voce al 31 dicembre 2017 (55 mila al 31 dicembre 2016) è ricompresa tra le disponibilità liquide.

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

La voce accoglie:

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
Depositi cauzionali vari	29	32
Crediti per IRAP	89	30
Fondo svalutazione su crediti tributari	-89	-30
<b>Totale altre attività MLT</b>	<b>29</b>	<b>32</b>

Tale voce si è decrementata di Euro 3 mila per la restituzione di depositi cauzionali relativi al noleggio auto. 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 89 mila. Tale importo è riferito alla quota relativa all' anno 2019.

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 9.269 mila, dai crediti tributari per Euro 495 mila e dagli altri crediti a breve termine per Euro 505 mila così come qui di seguito dettagliato:

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
<i>- Imprese controllate</i>		
<b>Crediti commerciali :</b>		
Gabetti Agency S.p.A.	1.146	1.147
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	680	475
Patrigest S.p.A.	746	285
Npls Re_Solutions S.r.l.	59	0
Abaco Team S.p.A.	1.225	767
Gabetti services S.r.l.	5	6
<b>Altri crediti :</b>		
Gabetti Agency S.p.A.	3.100	3.087
Patrigest S.p.A.	350	189
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	2	0
Npls Re_Solutions S.r.l.	3	0
Abaco Team S.p.A.	155	182
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
<b>Crediti commerciali :</b>		
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	109	273
Tree Real Estate S.r.l.	1.078	840
Grimaldi Franchising S.p.A.	52	243
Professionecasa S.p.A.	143	157
NPLs_RE Solutions S.r.l.	6	6
<b>Altri crediti :</b>		
Gabetti Franchising Agency S.r.l.	125	133
Tree Real Estate S.r.l.	280	299
Grimaldi Franchising S.p.A.	5	0
<b>Totale crediti verso imprese controllate</b>	<b>9.269</b>	<b>8.091</b>

I crediti commerciali sono relativi alle prestazioni di servizi effettuate 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.

Si precisa che per una maggiore comparabilità di bilancio i valori dell'esercizio precedente ricompresi nella voce "crediti verso imprese controllate" riferiti alla società Wikire S.r.l., ora consolidata con il metodo del patrimonio netto, sono stati riclassificati per Euro 120 mila tra gli "altri crediti verso clienti" e per Euro 2 mila tra i "crediti diversi".

### Crediti tributari

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
- Crediti verso l'Erario per IVA di Gruppo	98	0
- Crediti IRES	304	230
- Erario c/interessi su rimborsi richiesti	2	2
- Crediti IRAP	36	95
- Altri crediti	98	84
- Fondo svalutazione su crediti tributari	-43	-100
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>495</b>	<b>311</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 30 mila. Tale importo è riferito alla quota dell'esercizio 2018.

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 14 mila e si riferiscono principalmente alla ritenuta applicata agli interessi attivi maturati al 31 dicembre 2017 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 11 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.

Si precisa che nell'esercizio precedente la società aveva un debito verso l'Erario per IVA di Gruppo, mentre quest'anno la posizione risulta a credito ed è riferita al debito relativo alla liquidazione IVA del mese di dicembre 2017.

### Altri crediti BT

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
Risconti attivi	274	97
Crediti vari	10	7
Acconti a fornitori	7	12
Crediti verso dipendenti	2	6
Altri crediti verso clienti	212	134
<b>Totale altri crediti BT</b>	<b>505</b>	<b>256</b>

Nella voce “risconti attivi” sono compresi Euro 161 mila per costi sostenuti per la convention del Gruppo che si è svolta nel mese di gennaio 2018, Euro 33 mila per consulenze varie, Euro 5 mila per informazioni commerciali, Euro 14 mila per assicurazioni, Euro 34 mila per canoni di manutenzione, Euro 4 mila per canoni di noleggio autovetture, Euro 5 mila per abbonamenti a libri, giornali e riviste, Euro 11 mila per canoni di affitto, Euro 5 mila per utenze telefoniche ed Euro 2 mila per prestazioni varie.

La voce “crediti vari” è aumentata di Euro 3 mila principalmente a seguito di crediti diversi nei confronti della società Wikire S.r.l. ora consolidata con il metodo del patrimonio netto. A tal fine, per una maggiore comparabilità di bilancio, i crediti verso Wikire S.r.l. al 31/12/2016 pari ad Euro 2 mila, sono stati riclassificati tra i “crediti vari”, prima ricompresi nella voce “crediti verso imprese controllate”.

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.

L'incremento della voce “altri crediti verso clienti” è riferito soprattutto a crediti verso Wikire S.r.l. Anche in questo caso si è proceduto con la riclassifica dell'importo dell'anno precedente per Euro 120 mila prima ricompreso tra i “crediti verso imprese controllate”.

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

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
Gabetti Agency S.p.A.	13.474	14.754
Abaco Team S.p.A.	4.448	4.906
Tree Real Estate S.r.l.	1.038	722
Verso banche	4.149	3.111
<b>Totale altri crediti finanziari BT</b>	<b>23.109</b>	<b>23.493</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 decrementato principalmente a seguito di versamenti a titolo di copertura perdite mediante rinuncia del credito stesso per Euro 1.056 mila.

I crediti finanziari verso banche sono rappresentati dalla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 4 milioni (in data 28 giugno 2017 si è proceduto con un versamento aggiuntivo per Euro 1 milione) sulla quale sono maturati interessi attivi pari ad Euro 51 mila al 31 dicembre 2017, al lordo delle ritenute fiscali. Sulla base dello IAS 39 la polizza è stata iscritta tra le attività finanziarie “available for sale” e valutata al “fair value” con variazioni rilevate a patrimonio netto.

### Nota n. 9: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2017 sono pari ad euro 1.116 mila, in diminuzione rispetto ad euro 2.290 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>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Cassa	3	3
Depositi bancari e postali	1.113	3.403
Attività finanziarie correnti	4.149	3.111
<b>Liquidità</b>	<b>5.265</b>	<b>6.517</b>
Debiti verso banche	-492	-517
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.285	-4.246
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.777</b>	<b>-4.763</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>488</b>	<b>1.754</b>
Crediti finanziari non correnti	0	55
Debiti verso banche	-13.311	-14.479
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-13.311</b>	<b>-14.424</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-12.823</b>	<b>-12.670</b>

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



Al 31 dicembre 2017 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 12.823 mila (euro 12.670 mila al 31 dicembre 2016), composto per euro 13.311 mila da debiti a medio/lungo termine e per euro 4.777 mila da debiti a breve termine, al netto di euro 5.265 mila di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 4.334 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 2017 l'indebitamento finanziario netto della Società si è incrementato di euro 153 mila rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito di maggiori necessità derivanti dalle uscite operative della società e delle società controllate, assistite finanziariamente dalla controllata e di oneri finanziari di competenza dell'esercizio per euro 117 mila, tenuto conto dell'ulteriore esecuzione dell'aumento di capitale sociale di euro 799 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.

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 2016 per euro 142 mila, ed è stata rimborsata la rata minima garantita di euro 375 milioni sui debiti chirografari di categoria B prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2017 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 14.001 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 2017 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. 312.103 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 798.983,68.

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 35.000,00 a capitale sociale e quanto ad Euro 763.983,68 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 23 gennaio 2018 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 14.685.000,00, suddiviso in numero 58.662.409 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dell'esercizio corrente, risulta pari ad euro 22.646 mila (euro 22.360 mila del 31 dicembre 2016).

#### **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 182 mila. In dettaglio, si è incrementata per Euro 764 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 946 mila a fronte della copertura della perdita al 31 dicembre 2016, come da delibera assembleare del 28 aprile 2017.

La voce altre riserve, pari ad Euro 199 mila (Euro 163 mila del 31 dicembre 2016), si è incrementata di Euro 36 mila a seguito di Euro 51 mila derivanti dalle rivalutazioni maturate a fine esercizio sulla polizza sottoscritta con Crédit Agricole Vita S.p.A. per nominali Euro 4 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 35 mila che rappresenta la quota di aumento di Capitale Sociale, derivante dall'accordo NPL del 20.06.2013, per la quale, al 31 dicembre 2017, non è ancora avvenuta l'esecuzione dell'aumento con l'iscrizione al Registro Imprese. La stessa si è decrementata di Euro 50 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 22 gennaio 2017.

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

## SITUAZIONE AL 31/12/2017

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 *	14.650	B	14.650		
- Riserve di capitale:					
Sovraprezzo azioni **	8.361	A-B-C	8.361	8.592	59
- Riserve di utili	187	B	187		
Riserva legale	-				
Riserva straordinaria	-				
Altre riserve	199		199		
Perdite a nuovo	- 12		- 12		
Perdita d'esercizio al 31.12.17	- 552		- 552		
<b>Situazione al 31/12/2017</b>					
<b>Totale</b>	<b>22.646</b>		<b>22.646</b>	<b>8.592</b>	<b>59</b>
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>17.580</b>		
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>5.066</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 13.311 mila (Euro 14.479 mila al 31 dicembre 2016) interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Al 31 dicembre 2017, il tasso medio annuo d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra, è stato pari allo 0,76%.

Nel mese di dicembre 2017 è anche avvenuta la conversione di parte del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 799 mila. Sempre nel mese di dicembre 2017, 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 non vi sono elementi relativi all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 non rispettati.

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

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

<b>Saldo al 31.12.2016</b>	466
- Quota maturata nell'esercizio	186
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-74
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-93
- Indennità liquidate nell'esercizio (al netto della quota recuperata dal f.do tesoreria Inps)	-15
- Fondo trasferito da/ad altre società del Gruppo	156
- Utilizzo fondo per imposta sostitutiva	-2
- utili/perdite attuariali	13
<b>Saldo al 31.12.2017</b>	<b>637</b>

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2017 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 31.12.2017

- 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	0,88%
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 2017

DBO al 31.12.2017

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.	634.319,42	639.884,25	642.804,02	631.210,04	627.774,69	646.422,89

Società	Service Cost 2018	Duration del piano
Gabetti Property Solutions S.p.A.	0,00	6,4

Anni	Erogazioni previste
1	88.385,78
2	77.022,80
3	67.107,73
4	68.064,10
5	49.455,99

#### **Nota n. 14: Fondi a lungo termine**

La voce ammonta ad Euro 4.500 mila e si riferisce all'accantonamento relativo alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del piano 2013 – 2016 e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018 (Euro 4.500 mila al 31 dicembre 2016).

## PASSIVITA' CORRENTI

### Nota n. 15: Debiti commerciali e altre passività a breve termine

Sono composti dai debiti verso fornitori per fatture da ricevere e per fatture già ricevute per l'importo di Euro 944 mila (Euro 848 mila al 31.12.2016) e dalle seguenti ulteriori voci:

#### *Debiti verso controllate*

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
<i>- Imprese controllate</i>		
<b>Debiti commerciali :</b>		
Abaco Team S.p.A.	8	7
<b>Altri debiti :</b>		
Gabetti Agency S.p.A.	382	345
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
<b>Debiti commerciali :</b>		
Tree Real Estate S.r.l.	154	0
<b>Altri debiti :</b>		
Grimaldi Franchising S.p.A.	0	28
Professionecasa S.p.A.	77	221
NPLs Re _ Solutions S.r.l.	0	4
Monety S.r.l.	10	0
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>631</b>	<b>605</b>

Il debito verso le società controllate è comprensivo per Euro 623 mila dei debiti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata (Euro 598 mila al 31.12.2016).

#### *Debiti tributari*

	Saldo 31.12.2017	Saldo 31.12.2016
Debiti verso l'Erario per IVA di Gruppo	0	174
Ritenute fiscali per IRPEF	138	123
Altri debiti verso l'Erario	1	0
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>139</b>	<b>297</b>

Si precisa che la società al 31 dicembre 2017 ha un credito verso l'Erario per IVA di Gruppo.

#### *Debiti verso Istituti di previdenza*

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
Debiti verso fondi pensionistici per TFR	<b>26</b>	22
Debiti verso INPS	<b>254</b>	213
Debiti verso Enti Dirigenti	<b>29</b>	19
Debiti verso INAIL	<b>1</b>	1
<b>Totale debiti verso ist. previd. e sicurezza soc.</b>	<b>310</b>	<b>255</b>

Trattasi di debiti contributivi per le quote a carico della società relative alle competenze erogate a dipendenti e collaboratori nel mese di dicembre 2017.

#### *Altri debiti*

	<b>Saldo 31.12.2017</b>	Saldo 31.12.2016
Debiti verso dipendenti	<b>470</b>	370
Debiti diversi	<b>57</b>	37
<b>Totale altri debiti</b>	<b>527</b>	<b>407</b>

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

#### **Nota n. 16: Debiti finanziari a breve termine**

La voce al 31 dicembre 2017 ammonta ad Euro 4.777 mila (Euro 4.763 mila al 31 dicembre 2016) e si riferisce ai debiti verso gli istituti di credito per Euro 492 mila, al finanziamento ricevuto dalla Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 4.281 mila e per Euro 4 mila dalla Patrigest S.p.A..



## Nota n. 17: Fondi rischi ed oneri

Al 31 dicembre 2017 la voce fondi per rischi ed oneri a breve termine ammonta ad Euro 161 mila (Euro 19 mila al 31 dicembre 2017) e rappresenta l'accantonamento legato alla chiusura di un rapporto di lavoro per Euro 155 mila e 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.

## ALTRE INFORMAZIONI

### Fidejussioni

Al 31 dicembre 2017 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 653 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 31 mila (pro-quota al 70%) alla data di riferimento.

### Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2017 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 (incorporata in Cifin S.p.A. a sua volta incorporata nella società Investment & Development 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 Investment & Development S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. si impegna a riconoscere a Investment & Development 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. 18: Ricavi

La voce ricavi pari ad Euro 5.710 mila (Euro 4.463 mila al 31 dicembre 2016) è composta prevalentemente da ricavi per prestazioni di servizi forniti a società del Gruppo e regolati sulla base di accordi contrattuali a condizioni di mercato, già evidenziati in dettaglio nella relazione sulla gestione.

### Nota n. 19: Altri proventi

La voce altri proventi pari ad Euro 60 mila (Euro 215 mila al 31 dicembre 2016) è composta principalmente da sopravvenienze attive.

### Nota n. 20: Costi per il personale

Al 31 dicembre 2017, il costo del personale ammonta ad Euro 3.409 mila. L'incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è pari ad Euro 487 mila. La movimentazione dei dipendenti risulta essere la seguente :

	31.12.2016	Entrate	Trasferiti	Usciti	31.12.2017	Media giornaliera 2017	Media giornaliera 2016
Dirigenti	4	2	0	-1	5	5	4
Quadri	4	0	0	0	4	4	4
Impiegati	28	6	13	-2	45	35	30
Totale	36	0	13	-3	54	44	38

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

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2017	Anno 2016
Salari e stipendi	2.492	2.109
Oneri sociali	731	661
Accantonamento TFR	186	152
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>3.409</b>	<b>2.922</b>

## Nota n. 21: Ammortamenti

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

	Anno 2017	Anno 2016
Mobili e arredi	2	1
Attrezzature d'ufficio	3	1
Macchine contabili ed elettroniche	10	8
Migliorie beni di terzi	2	0
<b>Ammortamento immobilizz. materiali</b>	<b>17</b>	<b>10</b>
Software	36	85
Marchi e licenze	7	6
<b>Ammortamento immobilizz. immateriali</b>	<b>43</b>	<b>91</b>
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>60</b>	<b>101</b>

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

## Nota n. 22: Costi per servizi

La composizione della voce costi per servizi è la seguente:

	Anno 2017	Anno 2016
Canoni di manutenzione	252	216
Spese per energia, telefoniche, pulizia	36	27
Pubblicità e promozione	58	68
Consulenze diverse	627	406
Servizi società di revisione	84	63
Servizi per il personale	141	129
Costi di formazione e ricerca personale	12	8
Emolumenti amministratori	197	196
Emolumenti sindaci	50	50
Servizi da imprese controllate	566	560
Servizi finanziari	18	23
Assicurazioni	49	59
Libri e giornali	24	22
Altri costi	75	45
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>2.189</b>	<b>1.871</b>

L'incremento netto della voce pari ad Euro 318 mila è prevalentemente imputabile a maggiori costi per consulenza per Euro 221 mila specialmente riferiti ai compensi verso i "relationship manager" presenti sul territorio che hanno generato maggiori ricavi *intercompany*, maggiori costi per manutenzione per Euro 36 mila prevalentemente riferiti ai servizi IT, a maggiori costi per servizi società di revisione per Euro 20 mila, a maggiori costi per servizi al personale per Euro 12 mila e a maggiori costi riferiti prevalentemente a prestazioni di servizi diversi ricomprese nella sottovoce "altri costi" per Euro 29 mila.

### Nota n. 23: Altri costi operativi

	Anno 2017	Anno 2016
<b>Godimento beni di terzi</b>	<b>265</b>	132
<b>Accantonamenti per rischi</b>	<b>197</b>	13
<b>Accantonamenti per svalutazione crediti attivo circolante</b>	<b>3</b>	3
Altri costi:		
Spese societarie	18	16
Imposte e tasse	51	67
Quote associative	25	30
Perdite su crediti	1	0
Spese di rappresentanza	14	10
Altri oneri di gestione	205	158
<b>Totale altri costi</b>	<b>314</b>	281
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>779</b>	<b>437</b>

Gli altri costi operativi si sono incrementati complessivamente di Euro 342 mila principalmente a seguito di maggiori costi per godimento beni di terzi per Euro 133 mila, relativi alla sottoscrizione di nuovi contratti d'affitto per i nuovi uffici territoriali ed a maggiori accantonamenti per rischi diversi per Euro 184 mila.

La voce imposte e tasse è principalmente composta da IVA indetraibile per Euro 44 mila. Gli altri oneri di gestione comprendono sopravvenienze passive per Euro 53 mila.

**Nota n. 24: Proventi finanziari**

	Anno 2017	Anno 2016
<i>Dividendi:</i>		
Patrigest S.p.A.	418	760
Abaco Team S.p.A.	180	0
<b>Dividendi</b>	<b>598</b>	<b>760</b>
<b>Altri proventi finanziari</b>	<b>188</b>	<b>220</b>
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>786</b>	<b>980</b>

Gli altri proventi finanziari includono principalmente per Euro 185 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 3 mila gli interessi attivi di conto corrente.

**Nota n. 25: Oneri finanziari**

La voce pari ad Euro 163 mila (Euro 183 mila al 31 dicembre 2016) è composta da interessi passivi su finanziamenti a breve termine per Euro 117 mila e da interessi passivi sul finanziamento verso la società del gruppo Gabetti Mutuicasa S.p.A per Euro 39 mila.

**Nota n. 26: Valutazione di attività finanziarie**

E' composta dalle svalutazioni sulle seguenti partecipazioni:

- Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 407 mila (Euro 35 mila al 31.12.2016);
- Npls Re\_Solutions S.r.l. per Euro 59 mila, partecipazione rilevata dalla controllata Abaco Team S.p.A. nel corso dell'esercizio;
- Gabetti Services S.r.l. per Euro 36 mila non oggetto di svalutazione al 31.12.2016.

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



### **Nota n. 27: Imposte sul reddito**

La voce negativa per Euro 7 mila (positiva per Euro 269 al 31 dicembre 2016) accoglie le imposte anticipate passive rilevate al 31 dicembre 2017.

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

### **Nota n. 28 : Informativa sui rischi**

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

#### **CLASSI DI STRUMENTI FINANZIARI**

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

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	8.091	0	0	8.091	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	3.11	3.11	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>35.003</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	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	16
<b>Debiti verso fornitori</b>					
Verso fornitori	0	0	848	848	15
Verso società controllate	0	0	605	605	15
<b>Altre passività finanziarie</b>					
Finanziamenti	0	0	4.246	4.246	16
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.695</b>	<b>20.695</b>	



2017

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	9.269	0	0	9.269	7
Acconti a fornitori	0	0	7	0	0	7	7
<b>Attività finanziarie correnti</b>							
Verso società controllate	0	0	18.960	0	0	18.960	8
Verso banche	0	0	0	0	4.149	4.149	8
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti</b>							
Depositi bancari	0	0	1.111	0	0	1.111	9
Denaro e valori in cassa	0	0	3	0	0	3	9
<b>Totale attività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29.352</b>	<b>0</b>	<b>4.149</b>	<b>33.501</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	13.31	13.31	12
Altre passività finanziarie		0	0	0	0	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>						
<b>Debiti verso banche</b>						
Debiti verso banche		0	0	492	492	16
<b>Debiti verso fornitori</b>						
Verso fornitori		0	0	944	944	15
Verso società controllate		0	0	631	631	15
<b>Altre passività finanziarie</b>						
Finanziamenti		0	0	4.285	4.285	16
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.663</b>	<b>19.663</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 è stato interamente utilizzato per Euro 10 mila a seguito della copertura di perdite commerciali rilevate nell'esercizio. Al 31 dicembre 2017 non si è proceduto ad alcun accantonamento.

### *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)*

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	8.103					8.103	7
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.406					3.406	9
Debiti verso banche	(14.996)					(14.996)	12-16
Debiti verso fornitori e società controllate	(1.453)					(1.453)	15
Altre passività finanziarie	(4.246)				(4.246)	(4.246)	15
	<b>14.308</b>				<b>(4.246)</b>	<b>14.308</b>	

*(valori in migliaia di euro)*

2017	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	18.960					18.960	8
Attività finanziarie verso banche	4.149					4.149	8
Crediti commerciali	9.276					9.276	7
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	1.116					1.116	9
Debiti verso banche	(13.803)					(13.803)	12-16
Debiti verso fornitori e società controllate	(1.575)					(1.575)	15
Altre passività finanziarie	(4.285)				(4.285)	(4.285)	15
	<b>13.838</b>				<b>(4.285)</b>	<b>13.838</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:

2016 (valori in migliaia di euro)

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

2017 (valori in migliaia di euro)

Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
Passività al costo ammortizzato	-	-	-	-	-
Effetto attualizzazione TFR	13	-	-	-	13
<b>Totale</b>					<b>13</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.

(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>2016</b>	36	(36)	0	0	36	(36)
<b>2017</b>	37	(37)	0	0	37	(37)

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 4.283 mila in linea capitale al 31 dicembre 2017).

### ***Rischio di liquidità***

Al 31 dicembre 2017, 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 18,0 milioni, inclusivo di euro 4,7 milioni di cassa e di euro 5,0 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2017 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), il Gruppo ha stimato un flusso di cassa netto positivo per euro 0,2 milioni, composto dalla generazione di cassa operativa per euro 3,0 milioni, al netto di euro 1,0 milioni dell'attività d'investimento, euro 1,0 milioni derivante dalla gestione finanziaria ed euro 0,8 milioni riferiti alla gestione straordinaria/fiscale.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 9,7 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 2017 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***

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.

Alla data di approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono elementi 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.

Si segnala inoltre che la società collegata Wikire S.r.l. detiene una linea di credito chirografario per residui euro 31 mila.

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.

### 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	12-16
Finanziamenti	4.246	0	4.246	0	0	4.246	16
<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>	

### 2017

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	13.803	0	492	9.028	4.283	13.803	12-16
Finanziamenti	4.285	0	4.285	0	0	4.285	16
<b>Totale</b>	<b>18.088</b>	<b>0</b>	<b>4.777</b>	<b>9.028</b>	<b>4.283</b>	<b>18.088</b>	

Milano, 13 marzo 2018

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 01.01.2017	
Marchi e licenze	203		(168)		35	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.689		(2.637)	(11)	41	
Immobilizzazione in corso e acconti	32			(8)	24	
<b>Totale</b>	<b>2.924</b>	<b>0</b>	<b>(2.805)</b>	<b>(19)</b>	<b>100</b>	
Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo f.do ammort.	Ammortamenti	Svalutazioni
Marchi e licenze	2				(6)	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	26	5			(36)	
Immobilizzazione in corso e acconti	5	(5)				
<b>Totale</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(42)</b>	<b>0</b>
(A) Di cui:						
Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2017	
Marchi e licenze	205		(174)		31	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.720		(2.673)	(11)	36	
Immobilizzazione in corso e acconti	32			(8)	24	
<b>Totale</b>	<b>2.958</b>	<b>0</b>	<b>(2.847)</b>	<b>(19)</b>	<b>91</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 01.01.17
			(A)		
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>

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazione	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni
			(A)			
Mobili e attrezzature d'ufficio	16			(5)		
Macchine contabili ed elettroniche	13		0	(10)		
Altri beni materiali	6			(2)		
<b>Totale</b>	<b>35</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(17)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

(A) Di cui (in unità di Euro):

Costo originario	0
Ammortamenti ordinari	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2017
Mobili e attrezzature d'ufficio	376		(337)		39
Macchine contabili ed elettroniche	626		(594)		32
Altri beni materiali	19		0	0	19
<b>Totale</b>	<b>1.021</b>	<b>0</b>	<b>(931)</b>	<b>0</b>	<b>90</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 31.12.2017		Quota posseduta	Valore di carico (B)	Valore ex art. 2426 n.4 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	4.688	4.688	38	38	100%	4.650	4.688	38	38
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	10.400	7.851	4.038	(792)	(407)	51,429%	4.038	4.038	(0)	(0)
Patrigest S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.550	1.869	1.869	(151)	(151)	100%	1.535	1.869	335	335
Abaco Team S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	2.000	2.042	2.042	5	5	100%	2.136	2.042	(95)	(95)
Gabetti Services S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	100	64	64	(16)	(16)	100%	64	64	0	0
Npls Re_Solutions S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	50	132	88	(92)	(62)	67%	88	88	0	0
Totali		18.750	16.647	12.789				12.511	12.789	279	279

ALLEGATO N.4

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

	ESERCIZIO 31/12/2016			UTILIZZI 2017		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	A1	A2	A3	B1	B2	B3
<b>Imposte (anticipate):</b>						
Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale	(5.698.549)	24,00%	(1.367.651)	0	24,00%	0
Emolumenti amministratori	(27.769)	24,00%	(6.665)	27.769	24,00%	6.665
F.do TFR IAS	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>(5.726.318)</b>		<b>(1.374.316)</b>	<b>27.769</b>		<b>6.665</b>
<b>Imposte differite:</b>						
F.do TFR IAS	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>						
- per perdite fiscali riportabili a nuovo	(71.221.838)	24,00%	(17.093.241)			
- per altro	(17.539.655)	24,00% 5,57%	(4.209.517) (36.869)			

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

	NUOVE ISCRIZIONI 2017			ESERCIZIO 31/12/2017		
	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>						
Perdite fiscali da Consolidato Fiscale Nazionale	0	24,00%	0	(5.698.549)	24,00%	(1.367.651)
Emolumenti amministratori	0	24,00%	0	0	24,00%	0
F.do TFR IAS	0	24,00%	0	0	24,00%	0
<b>TOTALE</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>(5.698.549)</b>		<b>(1.367.651)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
F.do TFR IAS	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>(5.698.549)</b>		<b>(1.367.651)</b>
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>						
- per perdite fiscali riportabili a nuovo				(71.981.770)	24,00%	(17.275.625)
- per altro				(17.625.411)	24,00% 5,57%	(4.230.099) (32.409)

ALLEGATO N. 5

**Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva**

	IRES		IRAP		TOTALE	
<b>Utile prima delle imposte</b>	-	<b>545.703,00</b>	-	<b>545.703,00</b>		
<b>Aliquota teorica applicabile</b>			<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Redditi non imponibili	-	54.324,00	0,00%	53.881,00	0,00%	0,00%
Dividendi non imponibili	-	568.575,00	0,00%	598.500,00	0,00%	0,00%
Svalutazioni non deducibili		502.000,00	0,00%	502.000,00	0,00%	0,00%
Costi indeducibili		199.653,00	0,00%	402.288,00	0,00%	0,00%
Accantonamenti non deducibili		199.812,00	0,00%	199.812,00	0,00%	0,00%
Altre differenze permanenti		-	0,00%	6.508,00	0,00%	0,00%
Differenze temporanee relative ad anni precedenti	-	479.529,00	0,00%	133.496,00	0,00%	0,00%
<b>Aliquota effettiva da fiscalità corrente</b>			<b>0,00%</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Variaz. da fiscalità anticipata/differita			-1,22%		0,00%	-1,22%
Variaz. da adeguamento aliquota Ires			0,00%		0,00%	0,00%
<b>Imponibile fiscale</b>	-	<b>746.666,00</b>	-	<b>220.972,00</b>		
<b>Aliquota effettiva</b>			<b>-1,22%</b>		<b>0,00%</b>	<b>-1,22%</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 2017 dalla Società di Revisione:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi esercizio 2017
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Capogruppo	84
Revisione contabile	BDO Italia S.p.A.	Controllate	191
<b>Totale</b>			<b>275</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 2017.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017:

- 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 2018

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 della società di revisione  
indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs.  
27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del  
Regolamento (UE) n. 537/2014

*Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017*

CTD/GSN/cbr - RC047002017BD1293

## Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli azionisti di

Gabetti Property Solutions S.p.A.

## Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

---

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2017, 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.

---

### Elementi alla base del giudizio

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

---

### Aspetti chiave della revisione contabile

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



---

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

---

**VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI**

Nota 3 “Partecipazioni” e  
Nota 26 “Valutazione attività finanziarie”

Le partecipazioni sono iscritte in bilancio al valore complessivo di Euro 12.511 mila e sono tutte riferite a società controllate.

Tra le controllate, le società Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l. possiedono a loro volta quote di interessenza in altre entità, che per conseguenza sono controllate e collegate indirette della Società. In particolare la controllata indiretta Tree Real Estate S.r.l. e la collegata Wikire S.r.l. presentano differenziali significativi tra il valore di carico nelle rispettive partecipanti dirette ed il valore pro quota del patrimonio netto contabile.

La valutazione delle partecipazioni ha rappresentato un aspetto chiave nell’ambito della revisione del bilancio separato, in considerazione del relativo ammontare, della complessità dei processi connessi e del grado di soggettività insito nella determinazione delle variabili utilizzate per la stima del valore recuperabile.

Abbiamo individuato e compreso i controlli rilevanti implementati dalla Società sul processo di valutazione delle partecipazioni e le modalità di predisposizione del test di recuperabilità del valore delle stesse.

Abbiamo analizzato la movimentazione della voce nel periodo, esaminandone le componenti più significative.

Abbiamo verificato la corretta classificazione ed il relativo trattamento contabile sulla base dei principi di riferimento.

Abbiamo ottenuto ed analizzato i progetti di bilancio chiusi al 31 dicembre 2017 per tutte le partecipazioni, di cui, per lo più, effettuiamo direttamente procedure di revisione completa, ovvero procedure limitate, in funzione della rispettiva rilevanza.

Abbiamo confrontato il valore delle partecipazioni con la percentuale di patrimonio netto detenuta e valutato in merito alla necessità di stanziamento di un fondo per perdite su partecipazioni.

Con riferimento al test di impairment, anche mediante il supporto di esperti BDO, abbiamo:

- verificato la ragionevolezza delle principali assunzioni ed ipotesi sottostanti le previsioni degli amministratori;
- analizzato gli scostamenti tra le stime effettuate l’anno precedente e i dati consuntivi, verificandone l’affidabilità e la coerenza con gli andamenti riscontrabili nel mercato;
- analizzato i test di impairment predisposti dalla Società con riguardo alle CGU (“Cash Generating Unit”) Tree Real Estate S.r.l. e Wikire S.r.l., accertando la conformità degli stessi ai principi contabili di riferimento;
- esaminato le assunzioni chiave alla base dei modelli di impairment, in particolare quelle relative alle proiezioni dei flussi di cassa, ai tassi di crescita e di attualizzazione ed alla valorizzazione del “terminal value”;



- verificato l'accuratezza matematica dei modelli di calcolo utilizzati.

Abbiamo verificato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note al bilancio.

---

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

L'assemblea degli azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ci ha conferito in data 5 novembre 2012 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

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

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



---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

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

Gli amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

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

Milano, 5 aprile 2018

  
BDO Italia S.p.A.  
Claudio Tedoldi  
Socio

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

Sede legale in Milano - Via Bernardo Quaranta, 40

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,28- sottoscritto e versato Euro 14.685.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI  
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL CODICE  
CIVILE - AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2017**

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata redatta dallo scrivente Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2015, il cui mandato scade con l'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, il Collegio ha svolto i compiti di vigilanza previsti dalla legge, secondo le Norme di comportamento del Collegio sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

La Società ha adottato il modello di governance tradizionale e al Collegio sindacale compete il ruolo di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" ai sensi del D.Lgs. 39/2010, come modificato dal D.Lgs. n. 135/2016 di recepimento della Direttiva Europea 56/2014.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001, modificata e integrata con comunicazione DEM/3021582 del 4 aprile 2003, e con comunicazione DEM/6031329 del 7 aprile 2006, il Collegio espone quanto segue.

**Attività di vigilanza**

Nell'ambito delle proprie funzioni il Collegio sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto 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. Sulla base delle informazioni rese disponibili, il Collegio sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni intraprese siano conformi alla legge ed allo statuto sociale e non siano manifestamente imprudenti o azzardate o in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- può attestare che non sono state assunte delibere significative senza preventiva idonea informazione agli amministratori e ai sindaci;



- può 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 acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativa e del sistema amministrativo e contabile della società, nonché sull'idoneità 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;
- ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi mediante: l'esame della valutazione positiva espressa dal Consiglio di amministrazione sull'adeguatezza ed effettivo funzionamento del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, l'esame delle relazioni semestrale ed annuale del Chief Financial Officer/Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari sull'assetto amministrativo e contabile e sul sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria, la partecipazione ai lavori del Comitato Controllo e Rischi, l'esame dei rapporti e della relazione dell'Internal Audit (la cui funzione è affidata alla Crowe Horwath AS S.p.A dal dicembre 2012), nei quali non risultano rilevate criticità in merito al funzionamento e all'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- ha preso visione e ottenuto informazioni sulle attività di carattere organizzativo e procedurale poste in essere ai sensi dei D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modifiche; tali attività sono illustrate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, cui si rinvia; l'Organismo di Vigilanza ha relazionato al Collegio sindacale sull'attività svolta nel corso dell'esercizio 2017 senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- ha vigilato, ai sensi dell'art. 149, comma 1, lettera c-bis del D.Lgs. 58/1998, sulle modalità di concreta attuazione del Codice di Autodisciplina approvato nel 2015 dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate a cui la Società ha aderito con l'eccezione di alcune raccomandazioni, dandone conto e descrivendone le ragioni sottostanti nella relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari, cui si rimanda;
- ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei Consiglieri, nonché la permanenza dei requisiti di indipendenza da parte dei singoli membri del Collegio, come previsto dal Codice.

Il Collegio sindacale non ha rilevato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con altre parti correlate; le operazioni tra le società del gruppo sono state effettuate 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 può dare atto che le informazioni relative alle principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate, realizzate nell'esercizio 2017, nonché la descrizione delle loro caratteristiche e degli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari della società e/o del gruppo, sono contenute nelle note di commento al bilancio consolidato del Gruppo e nelle note di commento al bilancio separato di Gabetti Property Solutions S.p.A. e che – ove previsto – i documenti informativi sono stati messi a disposizione del pubblico.



Il Collegio sindacale rileva che 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.

Nel corso dell'esercizio 2017 il Collegio sindacale ha tenuto, con la partecipazione di tutti i suoi componenti, n. 5 riunioni per le verifiche trimestrali, alle quali sono intervenuti l'Amministratore delegato ed il Chief financial officer della Società e n. 1 riunione per la redazione delle proprie relazioni al bilancio.

Nel corso dell'esercizio 2017 il Collegio sindacale ha partecipato nella sua interezza a tutte le n. 6 riunioni del Consiglio di amministrazione ed alla n. 1 Assemblea degli azionisti; inoltre, il Collegio Sindacale, in persona del suo Presidente, ha partecipato alle n. 4 riunioni del comitato per il controllo e rischi e alla n. 1 riunione del comitato nomine e politiche retributive.

Il Collegio sindacale può dare atto che:

- nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c., né esposti di alcun genere;
- nel corso dell'attività di vigilanza, ed a seguito delle verifiche effettuate, non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità significative tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- è stato rilasciato un parere, a termine di legge, in merito alla proposta del Comitato nomine e politiche retributive relativa agli "MBO 2017" degli amministratori esecutivi e dei dirigenti delle società facenti parte del "Gruppo Gabetti";
- 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 );
- il Consiglio di amministrazione ha presentato, nei termini di legge, la relazione finanziaria relativa al primo semestre 2017, 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 da Consob, e ha trasmesso, su base volontaria, in continuità di contenuto informativo e di termini di pubblicazione rispetto alla disciplina previgente, i resoconti intermedi sulla gestione del primo e del terzo trimestre 2017; risultano, altresì, adempiuti gli obblighi di informativa periodica di cui alla richiesta Consob pervenuta ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D.Lgs. n. 58/1998.

#### **Attività del Comitato per il controllo interno e la revisione contabile**

Il Collegio sindacale, nello svolgimento delle proprie attività ha tenuto conto delle modifiche apportate al D.Lgs. 39/2010 dal D.Lgs. n. 135/2016 di recepimento della Direttiva Europea 56/2014, con particolare riguardo alla funzione assunta in qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" ai sensi dell'articolo 19 del D.Lgs. 39/2010 ed in tale ambito:

- ha informato l'Organo Amministrativo dell'esito della revisione legale;
- ha monitorato il processo di informativa finanziaria e verificato le misure adottate dalla Società per garantirne l'integrità;
- ha monitorato la revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato;
- ha verificato e monitorato l'indipendenza della Società di Revisione.

Il Collegio sindacale ha tenuto incontri con la società di revisione BDO Italia S.p.a. nel corso dei quali sono stati svolti opportuni scambi informativi e non sono emersi aspetti rilevanti degni di menzione.

In data 5 aprile 2018 la Società di revisione ha trasmesso al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile la Relazione aggiuntiva ai sensi dell'art. 11 del Regolamento (UE) 537/2014, che rappresenta i risultati della revisione legale dei conti effettuata, senza individuare carenze significative.

Tale documento contiene, in particolare, la dichiarazione di conferma annuale dell'indipendenza ai sensi dell'art 6 paragrafo 2), lettera a) del Regolamento Europeo 537/2014 e le indicazioni in merito all'ammontare totale dei corrispettivi addebitati alla Società ed alle sue società controllate nel periodo dal 1 gennaio 2017 al 31 dicembre 2017, con specifico rinvio al prospetto dei corrispettivi presentato in bilancio da parte della Società ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti.

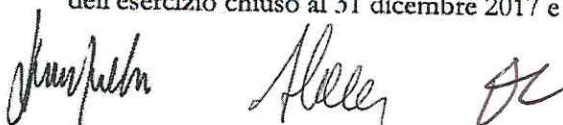
La Società di Revisione ha rilasciato, in data 5 aprile 2018, la "Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art.10 del Regolamento (UE) n. 537/2014" dalla quale risulta che <<il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2017, 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>> e che contiene il giudizio di coerenza della Relazione sulla gestione e di talune specifiche informazioni contenute nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del Dlgs.58/98, con il bilancio d'esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

In allegato al bilancio di esercizio della Società è riportato il prospetto dei corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla Società di revisione legale, ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, per servizi di revisione e servizi di verifica finalizzati all'emissione di attestazioni delle dichiarazioni fiscali, forniti alla Società e alle società controllate dalla Società di revisione legale "BDO Italia S.p.A."; il Collegio non ha riscontrato criticità in merito alla prestazione di servizi diversi dalla revisione, conformemente all'art. 5 del Regolamento (UE) n. 537/2014.

Tenuto conto della dichiarazione in materia di indipendenza rilasciata dalla Società di revisione legale ai sensi dell'art. dell'art. 6 paragrafo 2) del Regolamento Europeo 537/2014 e ai sensi del Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 260 e contenuta nella Relazione aggiuntiva 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 S.p.A. e dalle società del gruppo, il Collegio non ritiene che esistano aspetti critici in materia di indipendenza della Società di revisione legale "BDO Italia S.p.A."

#### **Bilancio d'esercizio**

Il Consiglio di amministrazione, in data 13 marzo 2018, ha approvato il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e la relazione sulla gestione.





Nei limiti della funzione demandata al Collegio, è stata eseguita la valutazione di tipo sintetico complessivo di tali atti, ponendo particolare attenzione alla tempestività e alla correttezza della formazione dei documenti che compongono il bilancio, nonché del procedimento con cui sono stati predisposti ed accertandone la conformità alla Legge e la rispondenza ai fatti ed alle informazioni di cui il Collegio sindacale è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei propri doveri di vigilanza. Non vi sono osservazioni da riportare.

La relazione degli amministratori sulla gestione fornisce un'ampia informativa sull'attività e sui principali fattori di rischio della società e delle società partecipate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate e contiene, in particolare, le indicazioni circa l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio, così come valutato dagli amministratori. A questo ultimo riguardo, qualora dovessero manifestarsi eventi o circostanze che possano far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, sarà cura del Collegio darne informazione.

Il Presidente del consiglio di amministrazione della società, l'Amministratore delegato e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, hanno attestato, in data 13 marzo 2018, 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, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili nel corso dell'esercizio 2017 per la formazione del bilancio d'esercizio. Hanno, inoltre, attestato che il bilancio al 31 dicembre 2017 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 società incluse nel consolidamento.

### **Conclusioni**

Sulla base delle attività svolte, il Collegio sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 e delle proposte di delibera in merito alla perdita dell'esercizio formulate dal Consiglio di amministrazione.

Milano, 6 aprile 2018

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici - Presidente)

(dott.ssa Doriana Pirondini – Sindaco Effettivo)

(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)

