



# LA GAIANA S.P.A.

Capitale Sociale euro 28.012.046,40 interamente versato

Sede in Genova – Via XX Settembre, 28

R.E.A. 93005

Codice Fiscale e n. iscrizione R.I. : 00278770102

P.I. 00278760103

e-mail: [lagaiana@lagaiana.it](mailto:lagaiana@lagaiana.it)

[www.lagaiana.it](http://www.lagaiana.it)

## SITUAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2007

## **INDICE**

Organi Sociali	3
SITUAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA	5
▪ Prospetti contabili: stato patrimoniale e conto economico consolidati	6
▪ Posizione finanziaria netta	10
▪ Note ai prospetti contabili	12
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO	44



LA GAIANA S.P.A.

## ORGANI SOCIALI

▪ **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Steno Marcegaglia	Presidente
Gianluigi Croce	Vice Presidente
Ugo Giordano	Amministratore Delegato
Giancarlo Giordano	Consigliere

▪ **COMITATO DI CONTROLLO**

Gianluigi Croce	Presidente
Giancarlo Giordano	

▪ **COLLEGIO SINDACALE**

Mario Oberto	Presidente
Salvatore Canonici	Sindaco effettivo
Lucio Mercanti	Sindaco effettivo
Massimo Bolgè	Sindaco supplente
Riccardo Bolla	Sindaco supplente

▪ **SOCIETA' DI REVISIONE**

Deloitte & Touche S.p.A.



LA GAIANA S.P.A.

SITUAZIONE TRIMESTRALE  
CONSOLIDATA



LA GAIANA S.P.A.

Prospetti contabili: stato patrimoniale  
e conto economico

<b>LA GAIANA S.P.A. (bilancio consolidato)</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/07</b>	<b>31/12/06</b>
		<i>importi in migliaia di euro</i>	<i>importi in migliaia di euro</i>
<b>ATTIVITA'</b>			
Investimenti immobiliari	1	66.487	65.584
Altre immobilizzazioni materiali	2	150	83
Partecipazioni in imprese collegate valorizzate all'equity	3	38.572	40.242
Partecipazioni in altre imprese	4	5	5
Altre attività non correnti	5	127	252
Crediti tributari esigibili oltre l'esercizio	6	1.864	1.818
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>107.205</b>	<b>107.984</b>
Rimanenze	7	34.849	35.849
Crediti verso clienti	8	436	409
Crediti finanziari verso imprese collegate	9	10.859	8.261
Altre attività correnti	10	526	673
Cassa e altre disponibilità equivalenti	11	1.542	4.646
Attività per imposte anticipate	12	362	360
Attività per imposte correnti	13	3.005	3.082
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>51.579</b>	<b>53.280</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>158.784</b>	<b>161.264</b>

p. Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
(Dott. Ugo Giordano)

<b>LA GAIANA S.P.A. situazione consolidata</b>	<b>Note</b>	<b>31/03/07</b>	<b>31/12/06</b>
		<i>importi in migliaia di euro</i>	<i>importi in migliaia di euro</i>
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>			
Capitale sociale	14	28.012	28.012
Riserva sovrapprezzo azioni	15	430	430
Altre reserve	16	11.069	11.069
Riserva da valutazione	17	12.872	15.449
Utili portati a nuovo	18	6.516	3.515
Risultato di periodo di gruppo	19	552	542
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		<b>59.451</b>	<b>59.017</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>			
Capitale e riserve di terzi	20	1.536	1.786
Risultato di periodo di terzi	21	14	34
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>		<b>1.550</b>	<b>1.820</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>61.001</b>	<b>60.837</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie a medio e lungo termine	22	20.294	19.191
Passività per imposte differite	23	2.380	2.301
Altri debiti oltre l'esercizio successivo	24	625	614
Debiti verso imprese collegate	25	465	465
Fondo TFR e altri fondi su personale	26	151	144
Altri fondi	27	2	2
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>23.918</b>	<b>22.717</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie a breve termine	28	69.608	72.881
Passività per imposte correnti	29	1.219	1.204
Debiti verso fornitori	30	1.013	1.969
Altri debiti	31	2.026	1.656
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>73.865</b>	<b>77.710</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>158.784</b>	<b>161.264</b>

p. Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
(Dott. Ugo Giordano)

LA GAIANA S.P.A. situazione consolidata	Note	31/03/07	31/12/06
		<i>importi in migliaia di euro</i>	<i>importi in migliaia di euro</i>
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
Ricavi	32	6.134	8.950
Rivalutazione immobili	33	813	3.750
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	34	2.248	7.224
Altri proventi	35	353	1.180
<b>Totale valore della produzione</b>		<b>9.548</b>	<b>21.104</b>
Costi per acquisto merci e materie prime	36	169	13.578
Costi per servizi	37	2.600	2.112
Costi del personale	38	331	590
Variazione delle rimanenze di merci	39	5.420	0
Ammortamenti	40	7	11
Altri costi operative	41	93	288
<b>Totale costi della produzione</b>		<b>8.620</b>	<b>16.579</b>
<b>Utile operative</b>		<b>928</b>	<b>4.525</b>
Rivalutazioni partecipazioni valutate all'equity	42	811	0
Proventi finanziari	43	133	1.690
Oneri finanziari	44	-797	-2.633
Svalutazioni partecipazioni valutate all'equity	45	-509	-2.063
<b>Utile prima delle imposte</b>		<b>566</b>	<b>1.519</b>
<b>Imposte sul reddito (correnti e differite)*</b>		<b>0</b>	<b>-943</b>
<b>Risultato economico di periodo</b>		<b>566</b>	<b>576</b>
<i>di cui utile di Gruppo</i>		<i>552</i>	<i>542</i>
<i>di cui utile di Terzi</i>		<i>14</i>	<i>34</i>

p. Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
(Dott. Ugo Giordano)

\* si precisa che, rispetto al bilancio consolidato 2006, la situazione consolidata al 31 marzo 2007 riporta un risultato economico al lordo delle imposte



LA GAIANA S.P.A.

## Posizione finanziaria netta

## LA GAIANA S.P.A. situazione consolidata

<u>Posizione finanziaria netta</u>	<b>31/03/07</b>	<b>31/12/06</b>
	<i>in migliaia di euro</i>	<i>in migliaia di euro</i>
A. Cassa	4	3
B. Altre disponibilità liquide (depositi bancari)	1.538	4.642
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b><i>D. Liquidità (A+B+C)</i></b>	<b><i>1.542</i></b>	<b><i>4.645</i></b>
<b><i>E. Crediti finanziari correnti</i></b>	<b><i>14.390</i></b>	<b><i>8.261</i></b>
F. Debiti bancari correnti	81.182	72.881
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	509	509
H. Altri debiti finanziari correnti	4.072	4.828
<b><i>I. Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)</i></b>	<b><i>85.763</i></b>	<b><i>78.218</i></b>
<b><i>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I-E-D)</i></b>	<b><i>69.831</i></b>	<b><i>65.312</i></b>
K. Debiti bancari non correnti	8.211	18.683
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	626	1.079
<b><i>N. Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)</i></b>	<b><i>8.837</i></b>	<b><i>19.762</i></b>
<b><i>O. Indebitamento finanziario netto (J+N)</i></b>	<b><i>78.668</i></b>	<b><i>85.074</i></b>



LA GAIANA S.P.A.

## NOTE AI PROSPETTI CONTABILI

## DESCRIZIONE DELL'ATTIVITA' DEL GRUPPO

Il Gruppo La Gaiana svolge la propria attività nel solo ambito territoriale nazionale. I settori in cui opera il Gruppo sono quello della gestione del patrimonio immobiliare, esercitato dalla Società Capogruppo, La Gaiana S.p.A. e quelli di valorizzazione immobiliare, di *development* e di *trading* immobiliare, realizzati per il tramite delle Società controllate. In particolare il portafoglio immobiliare de La Gaiana S.p.A. è composto da immobili di qualità, di natura residenziale, terziaria e commerciale, dislocati in posizioni privilegiate principalmente nelle aree urbane di Genova e Torino.

L'attività di valorizzazione viene svolta prevalentemente attraverso la Società controllata Cifin S.p.A. e consiste nell'acquisizione di interi stabili da ristrutturare e successivamente rivendere frazionatamente o portare a reddito per la successiva rivendita.

Nell'ambito dell'attività di *trading* puro, il *trading* tradizionale è svolto attraverso la Cifin S.p.A. che acquisisce immobili per la rivendita direttamente ovvero tramite Società veicolo costituite appositamente; il *trading* di portafogli è invece svolto dalla Capogruppo mediante la costituzione di veicoli *ad hoc*, unitamente ad altri *partner* qualificati tra cui anche la Società Gabetti Property Solutions S.p.A. (alla data odierna incorporante della stessa La Gaiana SpA), la quale fornisce al veicolo i servizi necessari per lo svolgimento dell'attività, tra cui valutazioni, *due diligence*, *asset management*, *property management*, *agency* e *financing*.

## ADOZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il regolamento Europeo n. 1606/2002 ha concesso agli Stati membri la facoltà di permettere o di imporre alle Società quotate l'applicazione degli IAS/IFRS nella redazione dei conti annuali. Il D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, attuativo della disciplina citata, ha imposto alle Società quotate di redigere il Bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali.

Il legislatore italiano, attraverso la Legge 31 ottobre 2003 n. 306 ed il Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, ha previsto per le società quotate l'obbligo della redazione del bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS a partire dall'esercizio 2006.

La Gaiana ha quindi predisposto tutte le situazioni periodiche individuali a partire da quella del primo trimestre 2006 in accordo con lo IAS 34 (bilanci intermedi) e con l'IFRS 1 (prima adozione), provvedendo altresì ad adeguare a tali principi anche i dati comparativi relativi agli analoghi periodi dell'esercizio precedente. I prospetti relativi alla transizione e la relativa relazione della società di revisione sono già stati allegati alla situazione trimestrale al 31 marzo 2006 riportata integralmente sul sito web della società ([www.lagaiana.it](http://www.lagaiana.it)).

Si precisa che la presente situazione costituisce la prima situazione trimestrale consolidata, in quanto solo nel corso dell'ultimo trimestre 2006 è sorto per la capogruppo l'obbligo di redigere il bilancio consolidato. In tale periodo, infatti, la Società La Gaiana S.p.A. ha assunto il controllo della Società

Cifin S.p.A., prima solamente Società collegata; inoltre, la capogruppo, sempre nel corso dello stesso esercizio, ha costituito due Società controllate, Myrsine S.r.l. e La Gaiana S.r.l.. In data 14 marzo 2007 è stata infine acquistata dalla Società Cifin S.p.A. una partecipazione totalitaria nella società Pietrapiana S.r.l., per un corrispettivo pari a Euro 1.031 mila. Come si evidenzierà anche nel prosieguo, quest'ultima società risulta essere promissaria acquirente di un immobile di pregio sito in Firenze.

## **CRITERI GENERALI DI REDAZIONE**

La valutazione delle voci riportate nella presente situazione trimestrale è conforme ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 31 marzo 2007 così come adottati dai Regolamenti (CE) n. 1725/2003 del 29 settembre 2003, n. 707/2004 del 6 aprile 2004, n. 2236/2004, n. 2237/2004 e n. 2238/2004 del 29 dicembre 2004, nonché al quadro sistematico per la redazione e presentazione del Bilancio (*framework*). In assenza di un principio e di una interpretazione specificatamente applicabile a un evento gestionale si è fatto riferimento al proprio giudizio al fine di individuare un principio contabile che consentisse la fedele rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, garantendo la prevalenza degli aspetti sostanziali su quelli formali.

La presente situazione trimestrale è stata redatta secondo le direttive contenute nell'allegato 3D del Regolamento emittenti di cui alla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005; la stessa pertanto è stata redatta secondo le indicazioni Consob e non in base a quanto invece stabilito dallo IAS 34. Nondimeno, si precisa che, fatta eccezione per il principio contabile appena menzionato, nessun'altra deroga all'applicazione dei Principi contabili internazionali è stata applicata nella stesura della presente situazione.

I dati riportati nella situazione trimestrale e nelle relative note esplicative sono espressi in migliaia di Euro. Il risultato economico è stato determinato al lordo dell'effetto fiscale.

La Società presenta il conto economico "per natura", forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla presentazione per destinazione. Con riferimento allo stato patrimoniale è stata adottata una forma di presentazione con la distinzione delle attività e passività "in correnti" e "non correnti", secondo quanto consentito dal paragrafo 51 e seguenti dello IAS 1.

Gli schemi utilizzati di conto economico e stato patrimoniale sono stati predisposti tenendo conto delle indicazioni fornite dalla Capogruppo.

In conformità a quanto previsto dall'Allegato 3D al Regolamento emittenti, citato in precedenza, la presente relazione trimestrale è stata redatta su base consolidata, essendo la società La Gaiana S.p.A. tenuta alla redazione del bilancio consolidato a partire dall'esercizio 2006. Gli schemi non presentano dati comparativi con i dati relativi all'analogo trimestre dell'esercizio precedente, in quanto si tratta della prima situazione trimestrale redatta su base consolidata.

La redazione della situazione trimestrale consolidata e delle relative note esplicative in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della Società l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori

delle attività e delle passività rilevate e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del 31 marzo 2007. Le stime sono utilizzate per rilevare il *fair value* degli investimenti immobiliari, gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le svalutazioni di attivo, i benefici a dipendenti, gli altri accantonamenti, i fondi e il *fair value* delle attività e passività acquisite in conformità al principio contabile IFRS 3.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati della situazione trimestrale fornisce i dettagli informativi necessari all’individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione della stessa.

## AGGREGAZIONE AZIENDALE

In data 14 marzo 2007 la Società Cifin S.p.A. ha acquisito il 100% della società Pietrapiana S.r.l., per un corrispettivo pari a Euro 1.031 mila. Tale acquisizione nella situazione trimestrale consolidata è stata rilevata applicando il principio contabile internazionale (IFRS 3), recante la metodologia di contabilizzazione delle cosiddette “aggregazioni aziendali”. In particolare, il costo dell’acquisizione è stato allocato sulla base del *fair value* degli elementi dell’attivo, del passivo e delle passività potenziali identificabili dell’impresa acquisita. Il maggior valore pagato rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto contabile, allocato a rimanenza, è rappresentativo del valore attribuibile a un immobile sito in Firenze, Via Martiri del Popolo, di cui la società acquisita è promissaria acquirente (per un corrispettivo d’acquisto complessivo pari a Euro 11.500 mila).

Ai fini dell’applicazione dell’IFRS 3 si è tenuto conto del fatto che l’acquisizione del controllo (14 marzo 2007) è avvenuta in prossimità della data di riferimento della situazione trimestrale, nonché, soprattutto dell’assenza di operazioni economiche significative nel periodo, potendo pertanto ragionevolmente ipotizzare che il risultato economico al 31 marzo 2007 coincidesse con quello relativo al periodo 01/01/2007 – 14/03/2007.

Per una migliore comprensione si riporta la seguente tabella che evidenzia come sono stati allocati i valori correnti alle attività nette identificabili acquisite attraverso la *business combination* sopra menzionata e come, a seguito dell’acquisizione della quota di controllo, non sia emerso alcun avviamento:

ATTIVITA'	1.212
PASSIVITA'	(1.204)
RIMANENZE	1.023
<b>TOTALE</b>	<b>1.031</b>
QUOTA ACQUISITA 100%	1.031
PREZZO DI ACQUISIZIONE CIFIN SPA	1.031

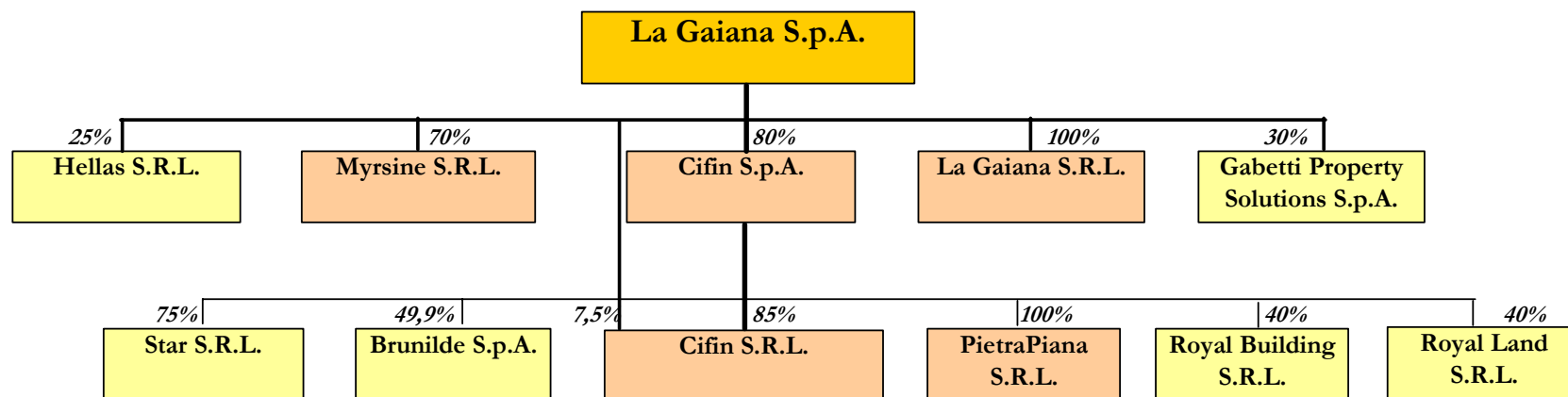
## **AREA DI CONSOLIDAMENTO**

La presente situazione consolidata include la situazione della Capogruppo, e quelle delle Società da questa controllate direttamente e indirettamente. Si precisa che con riferimento alla società collegata *Gabetti Property Solutions S.p.A.*, ad eccezione di tutte le altre società collegate valutate all'*equity* al 31 marzo 2007, è stata mantenuta la valutazione effettuata alla data del 31 dicembre 2006, in considerazione del fatto che - alla data di redazione della presente situazione - non risultano ancora disponibili i dati di periodo relativi alla citata società. Per tale ragione, il consiglio di amministrazione della società La Gaiana S.p.A. (ovvero della società incorporante *Gabetti Property Solutions S.p.A.* successivamente al perfezionamento dell'operazione di fusione tra la stessa e La Gaiana S.p.A.) provvederà a integrare la presente situazione consolidata non appena verranno resi noti i relativi dati contabili.

Nel corso del trimestre l'unica operazione modificativa dell'area di consolidamento è rappresentata dall'acquisizione, da parte della società Cifin S.p.A., del 100% della società Pietrapiana S.r.l., per l'illustrazione della quale si rimanda al paragrafo precedente.

Di seguito si riporta un prospetto rappresentativo dell'area di consolidamento:

STRUTTURA DEL GRUPPO "LA GAIANA" AL 31 MARZO 2007



*società consolidate con il metodo integrale*  
*società consolidate con il metodo del patrimonio netto*

Di seguito sono elencate le Società incluse nell'area di consolidamento e consolidate con il metodo integrale, con le rispettive quote di pertinenza di La Gaiana S.p.A.:

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE	% PARTECIP. DIRETTA	% PARTECIP. INDIRETTA
<i>Cifin S.p.A.</i>	Genova - Via XX Settembre 28/8	3.120.000	80%	
<i>La Gaiana S.r.l.</i>	Milano Via Cerva 30	10.000	100%	
<i>Myrsine S.r.l.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	80.000	70%	
<i>Cifin S.r.l.</i>	Genova - Via XX Settembre 28/8	78.000	7,5%	68% <sup>(*)</sup>
<i>Pietrapiana S.r.l.</i>	Milano Via Cerva 30	20.000	100%	80% <sup>(**)</sup>

(\*) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. dell'85% del capitale sociale di Cifin S.r.l.

(\*\*) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. del 100% del capitale sociale di Pietra Piana S.r.l.

Di seguito sono elencate le Società valutate con il metodo del patrimonio netto, secondo quanto disposto dallo IAS 28:

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	CAPITALE SOCIALE	% PARTECIP. DIRETTA	% PARTECIP. INDIRETTA
<i>Gabetti Property Solutions S.p.A.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	19.200.000	30%	
<i>Hellas S.r.l.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	10.000	25%	
<i>Star S.r.l.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	210.000		60% <sup>(1)</sup>
<i>Brunilde S.p.A.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	1.000.000		39,92% <sup>(2)</sup>
<i>Royal Building S.r.l.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	5.388.000		32% <sup>(3)</sup>
<i>Royal Land S.r.l.</i>	Milano Via Ugo Bassi 4B	1.112.000		32% <sup>(4)</sup>

(1) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. del 75% del capitale sociale di Star S.r.l.

(2) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. del 49,90% del capitale sociale di Brunilde S.p.A.

(3) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. del 40% del capitale sociale di Royal Building S.r.l.

(4) Per il tramite della detenzione diretta da parte di Cifin S.p.A. del 40% del capitale sociale di Royal Land S.r.l.

## **SITUAZIONI CONTABILI INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO**

Le situazioni contabili delle singole società, utilizzate per il consolidamento, sono state rettifiche e riclassificate sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali, utilizzando a tal fine criteri uniformi rispetto a quelli adottati dalla controllante La Gaiana S.p.A.

## **CRITERI DI CONSOLIDAMENTO**

Le situazioni contabili delle società controllate, incluse nell'area di consolidamento, sono consolidate 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 quota di patrimonio netto riferibile ai terzi è evidenziata in una apposita voce.

Le Società controllate sono consolidate con il metodo integrale, che prevede l'eliminazione delle operazioni intragruppo e di eventuali utili e perdite non realizzati.

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.

Gli utili di ammontare significativo, derivanti da operazioni infragruppo e non ancora realizzati alla data di riferimento, sono stati eliminati.

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.

## **PRINCIPALI CRITERI CONTABILI ADOTTATI**

### **IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, quando le stesse sono identificabili, è probabile che l'uso genererà benefici economici futuri e il costo può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di tutti gli oneri accessori a esse imputabili, e ammortizzate a quote costanti in relazione alla loro utilità temporale. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

## **AVVIAMENTO**

Nel caso di acquisizioni di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione e, se del caso, 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 tra le attività immateriali (qualora, invece, la differenza sia negativa l'avviamento è rilevato a conto economico).

Nel caso di iscrizione di avviamento, annualmente, o più frequentemente se vi sono indicatori di perdita di valore, il Gruppo verifica la recuperabilità di tale posta contabile, in conformità a quanto disposto dallo IAS 36 "riduzione del valore delle attività".

## **PERDITA DI VALORE DI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI ED IMMATERIALI**

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, e almeno su base annuale con riferimento alle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, le immobilizzazioni materiali nonché immateriali sono soggette a una verifica di perdita di valore (*impairment test*). La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività e nel confronto con il relativo valore netto contabile. Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* e il suo valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (*cash generating unit*). Qualora, a seguito di una perdita di valore, vengano meno i presupposti che hanno determinato tale svalutazione, il valore contabile dell'attività è ripristinato. Tale ripristino non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non fosse stata rilevata. Le perdite di valore contabilizzate a fronte dell'avviamento non sono successivamente ripristinate.

## **INVESTIMENTI IMMOBILIARI**

Il patrimonio immobiliare è costituito da immobili a prevalente carattere residenziale detenuti al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento del capitale investito. Tali immobili sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione e sono successivamente

valutati al loro valore equo, in conformità allo IAS 40, rilevando le variazioni di tale valore equo a conto economico. Gli immobili di investimento non sono assoggettati ad ammortamento.

Il portafoglio è valutato trimestralmente attraverso perizia predisposta da Società specializzata nelle valutazioni nel settore immobiliare a livello nazionale, dotata di una conoscenza aggiornata sulla locazione, sulle caratteristiche e sugli eventuali lavori di manutenzione e ristrutturazione fatti sugli immobili valutati.

Il valore equo degli immobili si basa sul valore di mercato (ovvero sull'importo stimato a cui l'immobile potrebbe essere scambiato) alla data di chiusura del periodo o dell'esercizio e le valutazioni sono eseguite per singolo immobile. I criteri di valutazione utilizzati sono stati quelli in uso nella pratica dell'estimo e nell'esercizio professionale per le valutazioni immobiliari a uso di clienti istituzionali applicati di volta in volta in base al cespite da valutare. Tali criteri sono i seguenti:

- *metodo comparativo a valori di mercato*, basato sulla comparazione con transazioni recenti relative a beni analoghi e con la stessa destinazione d'uso avvenute nella stessa zona o su piazze simili;
- *metodo della capitalizzazione del reddito*, applicato per immobili a destinazione non residenziale, che si ottiene applicando al canone annuo di mercato sostenibile un tasso di capitalizzazione ritenuto congruo per la posizione e la tipologia del bene. Il reddito annuo sostenibile è funzione della media dei canoni contrattuali rilevati in zona per tipologia e destinazione d'uso riferibili all'immobile oggetto di valutazione.

Se il valore contabile iscritto in contabilità risultasse superiore al valore determinato dalla perizia, si contabilizzerebbe una perdita di valore a conto economico.

## **ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Le altre immobilizzazioni includono impianti, automezzi, macchine ufficio e mobili e arredi e sono iscritte al costo di acquisizione, rappresentato dal valore pagato per acquisire il bene e ogni altro costo diretto sostenuto per predisporre il bene al suo utilizzo.

Queste immobilizzazioni vengono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio, applicando aliquote costanti ritenute adeguate a ripartire il costo delle immobilizzazioni in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore residuo, se significativo e ragionevolmente determinabile. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Le aliquote applicate sono successivamente dettagliate in sede di commento alle voci del conto economico.

La Società verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se

esiste tale indicazione, occorre stimare il valore recuperabile dell'attività per determinare l'eventuale perdita di valore.

### **PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE**

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto, in conformità a quanto dispone lo IAS 28.

### **PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE**

Secondo quanto previsto dai principi IAS 32 e 39 le partecipazioni in Società diverse dalle controllate e dalle collegate sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e sono valutate al *fair value* salvo le situazioni in cui il *fair value* risulta indeterminabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

### **CREDITI**

I crediti a breve sono valutati in base al presumibile valore di realizzo. 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 a quello che verrà incassato.

Gli accantonamenti per perdite di valore di crediti commerciali o altri crediti sono effettuati quando sussiste un'oggettiva evidenza che la Società non sarà in grado di incassare l'intero ammontare del credito originariamente dovuto. Tutte le partite affidate all'azione legale sono valutate singolarmente sia come presunto valore d'incasso che come tempistica prevista.

### **RIMANENZE**

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

## **DISPONIBILITA' LIQUIDE**

Le disponibilità liquide includono le disponibilità di cassa, i saldi attivi dei conti correnti bancari e gli altri investimenti finanziari a breve termine caratterizzati da elevata liquidabilità e con scadenza originaria non superiore all'esercizio. Tali poste sono valutate al loro valore nominale.

## **DEBITI E ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE**

I debiti sono iscritti al valore nominale all'atto della ricezione delle somme (per i finanziamenti) o al momento in cui scaturisce l'obbligo a pagare il corrispettivo. I debiti finanziari sono inizialmente iscritti al valore equo, al netto di tutti i costi di transazione sostenuti in relazione all'acquisizione dei finanziamenti. Essi sono successivamente iscritti al costo ammortizzato. Tale criterio non è applicato alle passività a breve termine.

I debiti finanziari sono classificati come passività correnti, a meno che la Società non disponga del diritto incondizionato di effettuare il rimborso della passività oltre i dodici mesi successivi la data di rendicontazione; in questo caso viene classificata come passività corrente solo la quota di debito scadente entro i dodici mesi successivi a tale data.

## **ATTIVITA' E PASSIVITA' PER IMPOSTE CORRENTI E DIFFERITE**

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 riferimento e tenuto conto di quanto previsto dallo IAS 12.

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

Le imposte differite sono calcolate su tutte le differenze temporanee esistenti tra il valore fiscale di attività e passività ed il relativo valore di iscrizione nella situazione contabile.

Le imposte differite sono calcolate utilizzando le aliquote e la normativa fiscale che ragionevolmente si prevede saranno in vigore quando le imposte differite attive saranno realizzate o le imposte differite passive saranno pagate.

Le imposte differite attive sono contabilizzate nella misura in cui si ritiene probabile l'esistenza, in futuro, di redditi imponibili sufficienti a compensare le differenze temporanee al momento del loro riversamento.

Pertanto, si precisa nuovamente che la presente situazione trimestrale riporta il risultato economico ante imposte.

## **TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO**

In base a quanto previsto dallo IAS 19, il TFR ricade tra i piani a benefici definiti che prevedono l'obbligo per la società a concedere benefici concordati ai dipendenti, assumendo i rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il costo di tale piano, pertanto, è determinato sulla base di assunzioni demografiche, statistiche e sulla previsione delle dinamiche salariali. Il calcolo viene effettuato da un attuario indipendente sulla base delle informazioni fornite dalla società. L'importo del Fondo TFR alla data del 31 marzo 2007 è stato ottenuto rettificando il valore determinato alla data del 31 dicembre 2006 delle movimentazioni del periodo.

## **FONDI PER RISCHI ED ONERI**

I fondi per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti conseguenti al manifestarsi di eventi con riferimento ai quali risulta 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 della situazione consolidata.

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.

Eventuali rischi possibili verrebbero inseriti e commentati nelle note.

## **OPERAZIONI FUORI BILANCIO**

I derivati sono valutati al valore equo aggiornato trimestralmente. Gli utili o le perdite derivanti da tale valutazione sono iscritti nel conto economico.

In data 29 marzo 2002 era stato stipulato dalla Capogruppo, con l'Unicredit S.p.A., un contratto denominato *Atlantic Swap*, con scadenza il 3 aprile 2007 su un importo di riferimento di 2,5 milioni di Euro. L'intento della Società è stato quello di coprire parzialmente il rischio legato a una eventuale crescita dei tassi di interesse sul mutuo che la Società aveva stipulato, in data 25 giugno 2002, per 9 milioni di Euro, per finanziare l'acquisto del complesso immobiliare denominato Casa Aurora in Torino. Per l'importo coperto dal contratto in oggetto la società ha così trasformato il tasso variabile del mutuo, *Euribor* 6 mesi lettera più lo *spread* dello 0,625%, in tasso fisso del 3,63%, a condizione che il tasso *Libor* 6 mesi sul dollaro si mantenesse al di sotto di determinati parametri. Lo strumento derivato è stato valutato al *fair value* a conto economico, secondo quanto previsto dallo IAS 39, in quanto non è stata considerata efficace la copertura.

## **RICAVI**

I ricavi sono contabilizzati come segue:

### *(i) Ricavi di locazione*

Gli affitti derivanti dalla locazione di immobili sono iscritti in base alla loro competenza economica e sulla base dei relativi contratti.

### *(ii) Ricavi di vendita di immobili*

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati al conto economico al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

### *(iii) Ricavi per servizi*

I ricavi per prestazione di servizi sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi vengono resi con riferimento al completamento delle specifiche transazioni effettuate, valutate sulla base dei servizi effettivamente forniti in proporzione ai servizi complessivi contrattuali.

## **DIVIDENDI**

I dividendi delle società partecipate non consolidate con il metodo integrale o del patrimonio netto sono contabilizzati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento degli stessi. In sede di consolidamento si è provveduto a eliminare i dividendi delle società consolidate secondo il metodo integrale o del patrimonio netto.

## **COSTI**

I costi sono esposti nella situazione consolidata secondo il principio di competenza.

## **PROVENTI E ONERI FINANZIARI**

I proventi e gli oneri finanziari vengono contabilizzati sulla base del criterio della competenza temporale.

I proventi e gli oneri finanziari includono (quando significativi) gli effetti derivanti dall'attualizzazione dei crediti e dei debiti e dalla valutazione degli strumenti derivati in applicazione dello IAS 39.

## **STIME ED ASSUNZIONI**

La preparazione della situazione consolidata comporta per il *management* la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare in maniera significativa i valori contabili di alcune attività e

passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento della situazione consolidata.

L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni fondate anche sull'esperienza storica ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione.

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

- la valutazione sulla recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali, la definizione della vita utile delle stesse;
- la quantificazione delle perdite di valore dei crediti, delle attività finanziarie e dei fondi rischi ed oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita;
- la determinazione del *fair value* degli immobili e del valore di realizzo delle rimanenze.

### **INFORMATIVA DI SETTORE**

La Società, opera nei settori delle locazioni, dello sviluppo immobiliare e del *trading* immobiliare. Di seguito si fornisce pertanto l'informativa del risultato del Gruppo distinto per settore, in particolare tra gestione del patrimonio immobiliare (affitti/valutazione *fair value*) e attività di *trading*/sviluppo immobiliare (ricavi da cessione immobili). Si precisa che l'attività di *property* è prevalentemente posta in essere dalla Società capogruppo La Gaiana S.p.A., mentre le Società Cifin S.p.A. e Cifin S.r.l. svolgono prevalentemente l'attività di sviluppo.

**TABELLA INFORMATIVA DI SETTORE**

	<i>Property</i>	<i>Sviluppo e trading</i>	<i>Valutazione equity società collegate</i>	<i>Totale</i>	<i>Riconciliazioni</i>	<i>Totale</i>
<i>Ricavi</i>	655	5.469				
<i>Valutazione fair value immobili Gaiana al 31/03/07</i>	813					
<i>Variazione delle rimanenze Cifin S.p.A.</i>		-1.192				
<i>Variazione delle rimanenze di Cifin S.r.l.</i>		-2.193				
<i>Variazione delle rimanenze di Myrsine S.r.l.</i>		212				
<i>Altri ricavi</i>		335				
<i>Costi</i>	-1.085	-2.086				
<i>Proventi finanziari</i>	1	132				
<i>Oneri finanziari</i>	-330	-467				
<i>Utile operativo al netto del risultato della gestione finanz.</i>	54	210	544	808		
					<i>crediti tributari e imposte anticipate</i>	
<i>Attività</i>	72.669	42.312	38.814	153.795	5.231	159.026
					<i>debiti tributari e previdenziali e fondo imposte differite</i>	
<i>Passività</i>	75.322	18.855		94.177	3.606	97.783
<i>Differenza tra Attività - Passività</i>						61.243

## ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI INFRAGRUPPO E RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Nel corso del periodo le società del Gruppo La Gaiana hanno effettuato tra di esse operazioni a normali condizioni di mercato, a eccezione dei finanziamenti infruttiferi concessi dalla controllante La Gaiana S.p.A. alla Società Myrsine S.r.l. e dei finanziamenti infruttiferi concessi dalla Società Cifin S.p.A. alla Società Brunilde S.p.A..

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 note alla situazione consolidata.

Il dettaglio di tutte le operazioni effettuate con parti correlate viene evidenziato in un apposito prospetto allegato alla nota informativa alla presente situazione consolidata.

## COMMENTI ALLE VOCI DI BILANCIO E ALLE VARIAZIONI DEL PERIODO

### STATO PATRIMONIALE

#### ATTIVITA' NON CORRENTI

#### NOTA 1

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>	66.487	65.584	<b>903</b>

La voce include terreni e fabbricati per un valore complessivo di Euro 66.487 mila.

Tale importo si riferisce sostanzialmente agli immobili, concessi in locazione a terzi, di proprietà della capogruppo.

La valutazione della posta in esame è stata determinata sulla base del "fair value" degli immobili rilevato con apposita perizia predisposta da società specializzata nelle valutazioni nel settore immobiliare a livello nazionale, dotata di una conoscenza aggiornata sulla locazione, sulle caratteristiche e sugli eventuali lavori di manutenzione e ristrutturazione fatti sugli immobili valutati. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile alla valutazione al fair value al 31 marzo 2007, per Euro 813 mila, nonché ai costi capitalizzati nel 2007 sul valore dell'immobile di Via XX Settembre n.28, per Euro 90 mila.

Al 31 marzo 2007 le ipoteche gravanti sulle immobilizzazioni sono relative ad un mutuo ipotecario residuo di Euro 7.379 mila concesso dalla Banca Intesa S.p.A sul complesso immobiliare sito in Torino, nonché a un contratto di apertura di credito ipotecario di Euro 8 milioni concesso dalla Banca Carige S.p.A. sui caseggiati di Piazza Remondini civv. 3, 5 e 7.

Inoltre, si fa presente che a seguito del contratto di apertura di credito ipotecario di 8 milioni di Euro, non ancora completamente utilizzato e stipulato in data 17 maggio 2004, è stata accesa a favore della Banca Regionale Europea S.p.A. un'ipoteca di primo grado sui caseggiati siti in Genova Via Maddaloni civ. n. 6 e Via Ferruccio civ. n. 4 per 16 milioni di Euro.

Viene elencato di seguito il valore netto di fine esercizio delle rivalutazioni monetarie che sono state effettuate sugli immobili ai sensi delle diverse leggi succedutesi in materia, a oggi incluse nella valutazione al *fair value*:

	Euro
legge 576/1975	285.280
legge 413/1991	7.638.339
legge 266/2005	<u>36.499.397</u>
<b>Totale</b>	<b>44.423.016</b>

## NOTA 2

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>150</b>	<b>83</b>	<b>67</b>

La voce, di importo pari a Euro 150 mila, include impianti, automezzi, macchine ufficio e mobili e arredi. L'ammortamento del periodo è stato effettuato sulla base delle seguenti aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle immobilizzazioni. Gli incrementi rispetto all'esercizio precedente sono principalmente riconducibili alle acquisizioni di mobili e arredi destinati agli immobili ubicati a Milano in Via Murat e a Genova in Piazza Remondini n.6/1 e in Via XX Settembre n.28/12.

	%
<i>Macchine elettroniche ufficio</i>	20
<i>Mobili e arredi</i>	12
<i>Automezzi</i>	20
<i>Impianti specifici e attrezzature</i>	15

## NOTA 3

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE VALORIZZATE ALL'EQUITY</b>	<b>38.572</b>	<b>40.242</b>	<b>-1.670</b>

La voce ammonta a Euro 38.572 mila e include il valore delle partecipazioni nelle Società *Gabetti Property Solutions S.p.A.*, *Hellas S.r.l.*, *Star S.r.l.*, *Brunilde S.p.A.*, *Royal Building S.r.l.*, *Royal Land S.r.l.*...

Il valore al 31 marzo 2007 delle partecipazioni valutate all'*equity* presenta i seguenti saldi:

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<i>Gabetti Property Solutions S.p.A.</i>	28.773	29.014	-241
<i>Hellas S.r.l.</i>	2.519	1.708	811
<i>Star S.r.l.</i>	3.234	5.351	-2117
<i>Brunilde S.p.A.</i>	508	589	-81
<i>Royal Building S.r.l.</i>	3.209	3.209	-
<i>Royal Land S.r.l.</i>	330	371	-41

Le movimentazioni del periodo sono prevalentemente riferibili, per quanto concerne le Società *Gabetti Property Solutions S.p.A.*, *Royal Land S.r.l.*, *Brunilde S.p.A.* e *Hellas S.r.l.*, all'imputazione pro quota dei rispettivi risultati economici di periodo, nonché, con riferimento alla Società *Star S.r.l.*, allo storno del dividendo distribuito alla controllante *Cifin S.p.A.*. Per quanto riguarda invece *Royal Building S.r.l.*, si fa presente che il costo della partecipazione era già stato oggetto di una rivalutazione di Euro 1.500 mila in sede di predisposizione del consolidato al 31 dicembre 2006, per effetto dell'applicazione dell'IFRS 3. Il risultato positivo di periodo realizzato dalla predetta società non ha pertanto contribuito al risultato di conto economico consolidato, essendo già stato rilevato nel patrimonio netto dell'esercizio precedente, in applicazione del citato principio contabile internazionale.

#### NOTA 4

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>-</b>

La voce ammonta a Euro 5 mila e include la partecipazione detenuta dalla capogruppo nella Società *Rupe S.p.A.*. In mancanza di un *fair value* attendibile, la partecipazione è stata valutata al costo.

Il dettaglio è il seguente:

DENOMINAZIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	% CAPITALE POSSEDUTO	% VOTI ESERCITABILI IN ASSEMBLEA	CRITERIO DI VALUTAZIONE
<i>Rupe S.p.A.</i>	Genova - Via Parini 5	5,5%	5,5%	Costo

#### NOTA 5

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>127</b>	<b>252</b>	<b>-125</b>

Le altre attività non correnti, pari a Euro 127 mila, sono principalmente rappresentate dai crediti in sofferenza vantati dalla Società Cifin S.p.A. e acquistati dalla Cassa di Risparmio di La Spezia al fine di sfruttare le ipoteche poste a garanzia degli stessi per l'eventuale acquisizione degli immobili.

#### NOTA 6

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>CREDITI TRIBUTARI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO</b>	<b>1.864</b>	<b>1.818</b>	<b>46</b>

La voce, di importo pari a Euro 1.864 mila, è principalmente rappresentata dai crediti verso l'Erario per IVA vantati dalla Società Myrsine S.r.l..

### ATTIVITA' CORRENTI

#### NOTA 7

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>RIMANENZE</b>	<b>34.849</b>	<b>35.849</b>	<b>-1.000</b>

Le rimanenze, di importo pari a Euro 34.849 mila, sono rappresentate da:

I) materie prime

- terreni acquistati dalla Società Myrsine S.r.l., per un importo di Euro 13.770 mila, destinati all'attività di sviluppo immobiliare;

II) acconti

- importi versati dalla Società Pietrapiana S.r.l., per un importo di 1.150 mila, in relazione a un fabbricato di cui la citata Società è promissaria acquirente,

II) rimanenze prodotti in corso di lavorazione

- immobili siti in Milano, Via Quaranta, in corso di costruzione da parte della Società Cifin S.p.A. (è prevista la realizzazione di circa 100 *loft*), per un importo di Euro 12.488 mila;

III) rimanenze prodotti finiti

- unità immobiliari di proprietà della Società Cifin S.r.l., site in Finale Ligure, per un importo di 2.969 mila;

- unità immobiliari di proprietà della Società Cifin S.p.A., prevalentemente site in Milano, per un importo di Euro 3.449 mila.

Nella voce in commento, risulta inoltre allocata la differenza positiva tra il costo di acquisto della società Pietrapiana S.r.l. e il patrimonio della stessa, pari a Euro 1.023 mila, emersa a seguito dell'applicazione dell' IFRS 3.

**NOTA 8**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>CREDITI VERSO CLIENTI</b>	<b>436</b>	<b>409</b>	<b>27</b>

Questa voce, di importo complessivo pari a Euro 436 mila, è principalmente costituita dai crediti verso inquilini, incassabili entro i 12 mesi, vantati dalla Società capogruppo, per un importo di Euro 247 mila, e i crediti verso clienti vantati dalla Società Cifin S.p.A., per un importo di Euro 187 mila, al netto dei crediti verso le Società Cifin S.r.l. e Mysrinc S.r.l., eliminati in sede di consolidamento.

**NOTA 9**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>CREDITI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	<b>10.859</b>	<b>8.261</b>	<b>2.598</b>

La voce, di importo pari a Euro 10.859 mila, è costituita dai crediti per finanziamenti vantati dalla Cifin S.p.A. verso le Società Star S.r.l., per un importo pari a Euro 8.471 mila, e verso la Società Brunilde S.p.A., per un importo pari a Euro 2.388 mila.

**NOTA 10**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>ALTRE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>526</b>	<b>673</b>	<b>-147</b>

La voce, di importo pari a Euro 526 mila, è principalmente costituita dai crediti vantati dalla Società capogruppo, di importo pari a Euro 338 mila, per anticipi versati sulle spese condominiali e dai crediti vantati dalla Società Myrsine S.r.l., per Euro 101 mila, derivanti da alcune riclassifiche eseguite ai fini IAS.

#### NOTA 11

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>CASSA E DISPONIBILITA' EQUIVALENTI</b>	<b>1.542</b>	<b>4.646</b>	<b>-3.104</b>

La voce, di importo pari a Euro 1.542 mila, risulta principalmente costituita dalle disponibilità liquide detenute dalla Società capogruppo, per Euro 551 mila, dalla Società Cifin S.r.l., per Euro 733 e dalla Società Myrsine S.r.l., per Euro 170 mila.

#### NOTA 12

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE</b>	<b>362</b>	<b>360</b>	<b>2</b>

La voce, di importo pari a Euro 362 mila, è prevalentemente costituita dalle attività per imposte differite attive rilevate dalla Società La Gaiana S.p.A. (per Euro 343 mila) e relative ai benefici fiscali calcolati sulle perdite riportabili, nonché all'eliminazione, nel conto economico della predetta Società, dei ricavi costituiti dalla *retainer fee* addebitata alla Società Cifin S.p.A. in ragione dei servizi svolti nell'acquisizione delle operazioni immobiliari attraverso i veicoli Royal Building S.r.l., Royal Land S.r.l. e Star S.r.l.

#### NOTA 13

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>ATTIVITA' PER IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>3.005</b>	<b>3.082</b>	<b>-77</b>

La voce, di importo pari a Euro 3.005 mila, è prevalentemente costituita dai crediti vantati dalla Società Cifin S.p.A. per IVA e IRAP (per Euro 1.937 mila) e dagli acconti versati e dal credito IVA vantato dalla Capogruppo (per Euro 1.065 mila).

**PATRIMONIO NETTO**

	<i>31/03/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
<i>Capitale sociale</i>	<i>28.012</i>	<i>28.012</i>
<i>Riserva sovrapprezzo azioni</i>	<i>430</i>	<i>430</i>
<i>Altre riserve</i>	<i>11.069</i>	<i>11.069</i>
<i>Riserva di valutazione</i>	<i>12.872</i>	<i>15.449</i>
<i>Utile portato a nuovo</i>	<i>6.516</i>	<i>3.515</i>
<b><i>PATRIMONIO NETTO di GRUPPO escluso il risultato di periodo</i></b>	<b><i>58.899</i></b>	<b><i>58.475</i></b>

**NOTA 14**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>CAPITALE SOCIALE</b>	<b>28.012</b>	<b>28.012</b>	<b>-</b>

Il capitale sociale, pari a Euro 28.012 mila, è costituito da n. 53.869.320 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna. Le azioni ordinarie attribuiscono diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie.

**NOTA 15**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>RISERVA DA SOVRAPREZZO AZIONI</b>	<b>430</b>	<b>430</b>	<b>-</b>

L'importo, pari a Euro 430 mila, rappresenta il sovrapprezzo derivato dall'aumento del capitale sociale per incorporazione della Società Ligure di Armamento S.p.A. effettuata dalla capogruppo nell'anno 1986.

**NOTA 16**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>ALTRE RISERVE</b>	<b>11.069</b>	<b>11.069</b>	<b>-</b>

**Riserva legale:** Euro 961 mila

La voce è formata da utili degli esercizi precedenti della Capogruppo accantonati a Riserva legale.

**Riserva straordinaria:** Euro 9.897 mila

La voce è formata da utili degli esercizi precedenti della Capogruppo accantonati a Riserva straordinaria.

**Fondo reinvestimento L.168/82:** Euro 98 mila

**Differenze di fusione:** Euro 113 mila

#### NOTA 17

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>RISERVA DA VALUTAZIONE</b>	<b>12.872</b>	<b>15.449</b>	<b>- 2.577</b>

A seguito della rivalutazione monetaria della categoria “terreni e fabbricati”, effettuata al 31 dicembre 2005, è stata costituita una riserva di rivalutazione pari all’importo rivalutato di Euro 36.563 mila al netto dell’imposta sostitutiva di Euro 2.966 mila come previsto dalla relativa normativa. Tale riserva di rivalutazione è stata parzialmente ridotta a seguito dell’utilizzo di parte della stessa per effettuare l’aumento di capitale sociale a titolo gratuito nell’esercizio precedente.

Ad oggi tale riserva è confluita nella “Riserva di valutazione” a seguito del passaggio ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, al netto dell’importo della riserva di rivalutazione imputato a capitale sociale (pari a Euro 18.675 mila).

Nel bilancio consolidato 2006 questa riserva includeva altresì il *fair value*, alla data di acquisizione del controllo della Società Cifin S.p.A., dei valori dell’attivo patrimoniale della Società acquisita, per la quota di pertinenza del Gruppo. Al 31 marzo 2007, questo valore risulta tra l’altro diminuito:

- di Euro 221 mila, per effetto delle cessioni, effettuate nel 2007, degli immobili rivalutati da Cifin S.p.A. nell’esercizio precedente (importo rigirato a utili portati a nuovo);
- di Euro 368 mila per effetto delle cessioni, effettuate nel 2007, degli immobili rivalutati da Cifin S.r.l. nell’esercizio precedente (importo rigirato a utili portati a nuovo);
- di Euro 1.128 mila per effetto delle cessioni degli immobili rivalutati di Cifin S.r.l. nel periodo 9/11/2006 – 31/12/2006 (importo rigirato a utili portati a nuovo);
- di Euro 1.500 mila per effetto delle cessioni, effettuate nel 2007, degli immobili rivalutati da Royal Building S.r.l. nell’esercizio precedente (importo rigirato a utili portati a nuovo).

Tale voce risulta infine incrementata dal *fair value*, alla data di acquisizione del controllo della Società Pietrapiana S.r.l., dei valori dell’attivo patrimoniale della Società acquisita, per la quota di pertinenza del Gruppo.

#### NOTA 18

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>UTILI PORTATI A NUOVO</b>	<b>6.516</b>	<b>3.515</b>	<b>3.001</b>

La voce risulta costituita dagli utili portati a nuovo realizzati dalle Società incluse nell’area di consolidamento, nonché dagli utili portati a nuovo rilevati con le scritture contabili IAS e con le scritture di consolidamento (vedi nota 17 precedente).

Inoltre, detta posta comprende anche le Riserve IAS rilevate in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali e, precisamente, si tratta delle riserve riconducibili alla valutazione della partecipazione nella Società collegata *Gabetti Property Solutions S.p.A.*, per Euro 385, e allo stralcio degli oneri pluriennali (al netto delle imposte figurative) di Cifin S.p.A., per euro 51 mila.

## NOTA 19

### RISULTATO DI PERIODO DI GRUPPO

Al 31 marzo 2007, l'utile di Gruppo prima delle imposte è pari a Euro 552 mila. Al riguardo, si fa presente che rispetto al 31 dicembre 2006, non sono state calcolate le imposte; l'utile di Gruppo al netto delle imposte al 31 dicembre 2006, ammontava a Euro 542 mila.

## NOTE 20 e 21

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	1.550	1.820	-270

La voce è pari a Euro 1.550 mila e accoglie utili di competenza di terzi per Euro 14 mila e riserve di competenza di terzi per Euro 1.536 mila. Si ribadisce che anche l'utile di pertinenza dei Terzi, così come quello di pertinenza del Gruppo, risulta al lordo delle imposte, a differenza di quanto invece evidenziato nel bilancio consolidato 2006.

## PASSIVITA' NON CORRENTI

## NOTA 22

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE A M/L TERMINE</b>	20.294	19.191	1.103

La voce, di importo pari a Euro 20.294 mila, è prevalentemente costituita da: finanziamenti bancari regolati a un tasso di interesse variabile semestralmente (Euribor "365" a sei mesi arrotondato allo 0,05% e maggiorato di 0,50 punti percentuali) erogati alla Società Myrsine S.r.l. dall'Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. per un importo di Euro 12.704 mila, finalizzati all'acquisto (inclusivo di IVA) di un'area edificabile destinata alla costruzione di un complesso immobiliare e dal mutuo ipotecario di Euro 6.870 mila concesso da Banca Intesa S.p.A. per l'acquisto del complesso Casa Aurora a Torino.

### NOTA 23

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE</b>	2.380	2.301	79

La voce, di importo pari a Euro 2.380 mila, è principalmente costituita dalle imposte differite calcolate sulle differenze temporanee tassabili che dovrebbero riversarsi oltre l'esercizio successivo e relative alla capogruppo per un importo di Euro 1.585 (in prevalenza determinate sulle differenze conseguenti alla valutazione al *fair value* al 31 dicembre 2006 degli investimenti immobiliari; al riguardo, si precisa che nella presente situazione non sono state invece considerate le imposte differite passive sulla rivalutazione derivante dall'adeguamento al *fair value* al 31 marzo 2007 degli stessi investimenti immobiliari), e alle Società Cifin S.p.A. e Cifin S.r.l. (in prevalenza determinate sulle differenze derivanti dall'applicazione dell'IFRS 3 "*business combination*", in sede di predisposizione del bilancio consolidato 2006).

### NOTA 24

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>ALTRI DEBITI a M/L TERMINE</b>	625	614	11

Gli altri debiti, di importo pari a Euro 625 mila, sono costituiti da debiti della Società La Gaiana S.p.A. verso inquilini per i depositi effettuati a garanzia del pagamento della locazione.

### NOTA 25

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>DEBITI VERSO IMPRESE COLLEGATE</b>	465	465	-

Il debito verso imprese collegate, di importo pari a Euro 465 mila, è rappresentato dal finanziamento infruttifero concesso dalla Società *Gabetti Property Solutions* alla Società *Myrsine S.r.l.*

### NOTA 26

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>FONDO TFR E ALTRI FONDI SU PERSONALE</b>	151	144	7

L'importo, pari a Euro 151 mila, è principalmente rappresentato dal calcolo attuariale predisposto alla data del 31 dicembre 2006 in relazione al Fondo di trattamento fine rapporto dei dipendenti della Società

La Gaiana S.p.A. sulla base di quanto previsto dallo IAS 19, aumentato dell'accantonamento (al netto delle liquidazioni corrisposte) relativo al periodo 01/01/2007 – 31/03/2007.

#### NOTA 27

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>ALTRI FONDI</b>	2	2	-

L'importo, pari a Euro 2 mila, è costituito da un fondo rischi accantonato dalla Società Cifin S.p.A. in relazione a un impegno contrattualmente assunto di partecipazione al sostenimento di un costo eventuale relativo ad un immobile oggetto di cessione.

### PASSIVITA' CORRENTI

#### NOTA 28

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE A B/ TERMINE</b>	69.608	72.881	-3.273

Le passività finanziarie a breve termine, pari a Euro 69.608, sono principalmente riferite a operazioni di "denaro caldo" o finanziamenti garantiti da ipoteca rinnovabili periodicamente, assunti dalla Società La Gaiana S.p.A..

#### NOTA 29

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>PASSIVITA' PER IMPOSTE CORRENTI</b>	1.219	1.204	15

La voce, di importo pari a Euro 1.219 mila, è costituita dai debiti tributari per IRES e IRAP della Società Cifin S.r.l. (per Euro 886 mila), dai debiti tributari per IRES e IRAP della Società Cifin S.p.A. (per Euro 196 mila) e dai debiti, principalmente relativi all'IRAP, della Società La Gaiana S.p.A. (136 mila).

#### NOTA 30

	31/03/2007	31/12/2006	Delta
<b>DEBITI VERSO FORNITORI</b>	1.013	1.969	-956

La voce, di importo pari a Euro 1.013 mila, è prevalentemente costituita dai debiti di Cifin S.p.A. e di La Gaiana S.p.A. verso Terzi.

**NOTA 31**

	<b>31/03/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Delta</b>
<b>ALTRI DEBITI</b>	<b>2.026</b>	<b>1.656</b>	<b>370</b>

La voce, di importo pari a Euro 2.026 mila, è principalmente costituita dai debiti della Società La Gaiana S.p.A. assunti a vario titolo (verso azionisti per dividendi, verso gli inquilini, verso il personale e gli istituti di previdenza sociale), per Euro 1.025 mila, dai debiti della Società Cifin S.p.A. (prevalentemente verso inquilini e derivanti dalla riclassifica IAS dei ratei passivi), per Euro 243 mila, dagli acconti ricevuti dalla Società Cifin S.r.l. per Euro 583 mila.

## CONTO ECONOMICO

### **NOTA 32**

#### **RICAVI**

La voce, di importo pari a Euro 6.134 mila, è costituita dai ricavi realizzati con la cessione degli immobili da parte delle Società Cifin S.p.A. e Cifin S.r.l.(pari rispettivamente a Euro 2.870 mila ed Euro 2.622 mila), nonché dagli affitti maturati sugli immobili dati in locazione da parte della Società La Gaiana S.p.A. (per Euro 642 mila).

### **NOTA 33**

#### **RIVALUTAZIONE IMMOBILI**

Tale voce, di importo pari a Euro 813 mila, è essenzialmente costituita dagli effetti economici derivanti dalla valutazione al valore equo degli immobili di proprietà della Società La Gaiana S.p.A. introdotta a seguito della transizione ai principi contabili internazionali. In accordo con quanto previsto dallo IAS 40, gli immobili sono stati valutati al 31 marzo 2007 da una Società specializzata nelle valutazioni nel settore immobiliare a livello nazionale. Da tale valutazione è emerso un provento imputato a conto economico nell'esercizio pari a circa il 5% del valore degli immobili su base annua.

### **NOTA 34**

#### **VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI**

Tale voce, di importo pari a Euro 2.248, è prevalentemente costituita dalla variazione delle rimanenze di terreni e immobili presenti nelle Società Cifin S.p.A. (per Euro 4.228 mila ), Cifin S.r.l. (per Euro -2.193) e Myrsine S.r.l. (per Euro 213 mila).

### **NOTA 35**

#### **ALTRI PROVENTI**

Tale voce, di importo pari a Euro 353 mila, è prevalentemente costituita dalla *success fee* relativa all'operazione "Royal" (per la quota riconducibile a Terzi, pari a Euro 150 mila), nonché dagli altri ricavi verso Terzi riconducibili alle Società La Gaiana S.p.A., Cifin S.p.A. e Cifin S.r.l..

## **COSTI DELLA PRODUZIONE**

### **NOTA 36**

#### **COSTI PER ACQUISTO MERCI E MATERIE PRIME**

Tale voce, di importo pari a Euro 169 mila, è costituita dai costi sostenuti da Myrsine S.r.l. nel primo trimestre 2007.

**NOTA 37****COSTI PER SERVIZI**

La voce, di importo pari a Euro 2.600 mila, è prevalentemente costituita dai costi sostenuti dalla Società Cifin S.p.A. (pari a Euro 1.720 mila; si tratta, in prevalenza, delle lavorazioni effettuati sul compendio immobiliare a Milano in Via Quaranta) e dai costi sostenuti da La Gaiana S.p.A. (pari a Euro 765 mila) e Cifin S.r.l. (pari a Euro 114 mila).

**NOTA 38****COSTI DEL PERSONALE**

La voce, di importo pari a Euro 331 mila, è essenzialmente costituita dai costi del personale (per stipendi, oneri sociali e accantonamenti al Fondo TFR) relativo alla Società La Gaiana S.p.A., presso la quale è stata accentrata l'attività amministrativa e finanziaria di tutte le Società del Gruppo.

**NOTA 39****VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI MERCI**

La voce, di importo pari a Euro 5.420 mila, è costituita dalle variazioni delle rimanenze iscritte dalla Società Cifin S.p.A.; al riguardo, si precisa che nell'esercizio precedente non risultavano iscritte variazioni riferibili alla Cifin S.p.A. per effetto dell'applicazione del IFRS 3.

**NOTA 40****AMMORTAMENTI**

La voce, di importo pari a Euro 7 mila, è essenzialmente costituita dagli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni materiali detenute dalla Società capogruppo.

**NOTA 41****ALTRI COSTI OPERATIVI**

La voce, di importo pari a Euro 93 mila, è prevalentemente costituita dai costi sostenuti dalla Capogruppo per lo svolgimento della propria attività, per Euro 44 mila e dai costi sostenuti dalla Società Cifin S.p.A., per Euro 34 mila.

**NOTA 42**

**RIVALUTAZIONI PARTECIPAZIONI VALUTATE ALL'EQUITY**

La voce, di importo pari a Euro 811 mila, risulta costituita dall'utile di pertinenza del Gruppo realizzato dalla Società collegata Hellas S.r.l., imputato a conto economico per effetto dalla valutazione all'*equity* della partecipazione.

**NOTA 43**

**PROVENTI FINANZIARI**

La voce, di importo pari a Euro 133 mila, risulta prevalentemente costituita dagli interessi attivi contabilizzati dalla Cifin S.p.A., pari a Euro 132 mila a fronte dei finanziamenti concessi alla collegata STAR S.r.l..

**NOTA 44**

**ONERI FINANZIARI**

La voce, di importo pari a Euro 797 mila, include principalmente gli oneri finanziari sostenuti dalla capogruppo verso gli istituti di credito in relazione ai finanziamenti utilizzati per lo svolgimento della propria attività.

**NOTA 45**

**SVALUTAZIONI DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE ALL'EQUITY**

La voce, di importo pari a Euro 509 mila, include l'effetto del risultato di periodo delle Società collegate valutate all'*equity* in particolare:

- Royal Land S.r.l. Euro 33 mila;
- Star S.r.l. Euro 169 mila;
- Brunilde S.p.A. Euro 65 mila.
- Gabetti Property Solutions S.p.a. Euro 241 mila.

## **GARANZIE IMPEGNI E RISCHI**

- Pegno sulle quote della Società Hellas S.r.l. posseduta al 25% dalla Società, a garanzia del finanziamento stipulato con la Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e da Banca Italease S.p.A.	2.160.817
- Fideiussione a garanzia Banca Nazionale del Lavoro a favore di Brunilde posseduta al 49,902% dalla Cifin S.p. A	1.996.000
- Fideiussione a garanzia Banca Popolare di Bergamo a favore di Brunilde posseduta al 49,902% dalla Cifin S.p.A.	1.247.500
- Fideiussione a garanzia Monte dei Paschi di Siena a favore di Brunilde posseduta al 49,902% dalla Cifin S.p.A	2.495.100
- Fideiussione a garanzia Banca Intesa S.p.A. a favore di Brunilde posseduta al 49,902% dalla Cifin S.p.A	<u>998.040</u>
<b>TOTALE GARANZIE</b>	<b>8.897.457</b>

## **IMPEGNI**

- Cessione diritto di usufrutto appartamenti Via Caccia 33 Intt. 1, 29 e 68 – Udine	<u>66.926</u>
<b>TOTALE</b>	<b>8.964.383</b>



LA GAIANA S.P.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL  
GRUPPO

## ATTIVITA' DEL GRUPPO

Come già evidenziato nell'ultima trimestrale, prosegue il processo di ottimizzazione dell'attività della Società La Gaiana S.p.A.. Più precisamente, la razionalizzazione del “**core business**” della capogruppo, costituito dalla gestione del proprio patrimonio immobiliare, ha fatto sì che tutti gli immobili siano stati locati; sono inoltre allo studio nuovi investimenti per migliorarne la redditività complessiva attraverso l'incremento e la diversificazione dello stesso.

Proseguono altresì le attività di “**trading**” e di “**sviluppo**” realizzate attraverso la controllata Cifin S.p.A. e le Società ad essa facenti capo.

In particolare, l'attività di “**trading di portafogli**” ha condotto nel trimestre alla totale alienazione dei portafogli posseduti dalla partecipata Royal Building S.r.l., che ha prodotto un utile lordo di circa 5,9 milioni complessivi, nonché all'inizio della commercializzazione del portafoglio posseduto da *Hellas* S.r.l., che ha prodotto nel periodo un utile lordo complessivo di circa 3,2 milioni. A tale ultimo proposito si evidenzia che in data 28 febbraio 2007 è stato stipulato il rogito dell'intero portafoglio immobiliare ceduto alla società Salleh Srl del Gruppo Cordea Savills. L'effetto di tale vendita, avvenuta ad un prezzo di 82 milioni di Euro, produrrà complessivamente un risultato lordo di circa 13,8 milioni di Euro. Tale risultato, per la quota di pertinenza del Gruppo ha avuto nel primo trimestre un effetto di circa 800 migliaia di Euro, in quanto, una parte degli immobili sono soggetti a prelazione commerciale da parte del conduttore e artistica da parte dello Stato. L'atto verrà per questa parte convalidato allo scadere delle tempistiche di legge previste per la metà di maggio, con effetto retroattivo alla data dell'atto. Pertanto, la restante parte di utile lordo pari a circa 2,5 milioni di euro avrà competenza economica nel secondo trimestre 2007 nel momento della stipula dell'atto di avveramento della decadenza delle condizioni sospensive di cui sopra.

E' stato inoltre realizzato un nuovo investimento attraverso l'acquisto, da parte della controllata Cifin S.p.A., del 100% del capitale sociale della Società Pietrapiana S.r.l., titolare di un contratto preliminare per l'acquisto di un intero stabile cielo terra nella città di Firenze, - Via Pietrapiana – Via Martiri del Popolo, per un corrispettivo pari a Euro 11.500 mila.

Per quanto concerne invece l'attività di “**sviluppo**”, la stessa è attualmente localizzata in Sardegna, relativamente a un progetto immobiliare da realizzarsi attraverso la Società veicolo di nuova costituzione Myrsine S.r.l., nonché in Milano, ove è in corso un progetto attuato attraverso la controllata Cifin S.p.A. e avente per oggetto la trasformazione in residenziale del complesso immobiliare da quest'ultima acquisito in Via Quaranta.

Infine, in data 12 aprile 2007 è stato firmato il preliminare per l'acquisto dell'intero secondo piano dell'edificio sito in Genova, Via XX Settembre n.28.

In merito ai riflessi prodotti sull'attività di *trading* dalla nuova disciplina in materia di imposta sul valore aggiunto, introdotta con il D.L.n.223/2006, si precisa che in data 13 marzo 2007 è stato ricevuto da

autorevole dottrina (il Rag. Gian Paolo Tosoni e il Dottor Renato Portale) un parere che conforta la tesi già riportata nel bilancio 2006 relativamente alla non applicabilità del pro rata IVA sugli immobili acquistati anteriormente al 04 luglio 2006 e rivenduti entro dicembre 2006. Sulla scorta di tale parere la controllata Cifin S.p.A. e la collegata Star S.r.l. si potranno iniziare le opportune procedure per il recupero dell'iva prudenzialmente qualificata come indetraibile in fase di redazione del bilancio al 31 dicembre 2006, per l'importo rispettivamente di Euro 385 mila e 990 mila.

Con riferimento, infine, alle operazioni di carattere straordinario che stanno interessando il Gruppo, consistenti nel conferimento, con beneficiaria la neocostituita La Gaiana S.r.l., del ramo d'azienda "Propert, Trading & Development" della società La Gaiana S.p.A. e nella successiva fusione per incorporazione di quest'ultima nella società *Gabetti Property Solutions* S.p.A., ricordiamo che in data 7 e 8 febbraio 2007 si sono tenute le Assemblee degli Azionisti, rispettivamente di *Gabetti Property Solutions* S.p.A. e de La Gaiana S.p.A. che hanno approvato il progetto. In data 23 aprile 2007 è stato stipulato l'atto di fusione successivo all'atto di conferimento del ramo d'azienda "*Property, Trading e Development*" nella Società conferitaria La Gaiana S.r.l.. Nella stessa data si è tenuta un'assemblea dei soci di quest'ultima con cui è stata trasformata in S.p.A. e trasferita la sede sociale da Milano a Genova

Con tali passaggi è da considerarsi sostanzialmente concluso il processo di fusione per incorporazione de La Gaiana in *Gabetti Property Solutions*, che produrrà i suoi effetti a decorrere dal 1 maggio 2007.

## GESTIONE ECONOMICA DEL GRUPPO

Passando all'analisi dell'andamento del primo trimestre 2007 del gruppo, ricordiamo che, essendo il primo periodo infrannuale in cui viene predisposta un'informativa su base consolidata, non sono presenti dati comparativi. Riportiamo di seguito le principali componenti del risultato (dati in migliaia di Euro):

Valore della produzione	9.548	
Costi della produzione	8.620	
Risultato operativo	928	9,7%
Utile ante imposte	808	8,4%

Il risultato operativo è positivo, nonostante l'effetto dell'applicazione dell'IFRS 3 "*business combination*" in fase di acquisizione del controllo della Società Cifin S.p.A., che ha comportato l'imputazione nel conto economico consolidato di minori plusvalenze, in ragione della rilevazione a *fair value* (avvenuta nell'esercizio precedente con contropartita diretta una riserva di patrimonio netto) del patrimonio della citata società e delle società da questa partecipate.

## **FATTI DI RILIEVO RIGUARDANTI ALCUNE SOCIETA' PARTECIPATE**

**CIFIN S.p.A.** - Capitale sociale Euro 3.120.000.

La Gaiana S.p.A. possiede l'80% del capitale sociale, così ripartito: n. 1.456.000 di azioni ordinarie (pari al 46,7% del capitale sociale e al 63,7% delle azioni ordinarie) da nominali Euro 1 e n. 1.040.000 di azioni privilegiate (pari al 33,3% del capitale sociale) da nominali Euro 1.

La Cifin S.p.A. è amministrata da quattro Consiglieri dei quali due sono di nomina La Gaiana S.p.A..

Lo statuto prevede che le deliberazioni vengano prese a maggioranza dei due terzi dei Consiglieri in carica.

Non vi sono in essere patti parasociali.

La Società ha in corso diverse operazioni di sviluppo e di *trading* che svolge direttamente, ovvero tramite le partecipate Star S.r.l., Cifin S.r.l., Royal Land S.r.l. e Brunilde S.p.A..

Inoltre, si precisa che nel corso del 2007:

- la Società Royal Building S.r.l. ha ceduto il suo intero patrimonio immobiliare, realizzando un utile lordo di circa Euro 5.000 mila;
- la Società Cifin S.r.l. ha proseguito le vendite degli immobili ubicati in Finale Ligure, realizzando un utile lordo di circa Euro 896 mila.

Per quanto invece riguarda l'operazione di sviluppo immobiliare avente per oggetto il compendio ubicato in Milano Via Quaranta, si evidenzia come proseguano i lavori di ristrutturazione la cui ultimazione è prevista per fine 2007.

**Myrsine S.r.l.** – Capitale sociale Euro 80.000, sottoscritto al 70% da La Gaiana S.p.A. e per il restante 30% da Gabetti Property Solutions S.p.A..

Tale Società prosegue l'attività per realizzare circa 150 villette a schiera nel Comune di Olbia.

Tale iniziativa si dovrebbe portare a termine entro la fine del 2009 con una significativa marginalità.

**La Gaiana S.r.l.** – Capitale sociale deliberato Euro 20.000.000 di cui sottoscritto e versato Euro 10.000.

In data 23 aprile 2007 è stato redatto l'atto di conferimento del ramo di azienda "*Property, Trading e Development*" – da La Gaiana S.p.A. a La Gaiana S.r.l.. In pari data, è stata altresì deliberata la trasformazione, da società a responsabilità limitata in società per azioni e, contestualmente, il trasferimento della sede sociale da Milano Via Cerva 30 a Genova Via XX Settembre 28.

**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.** – Capitale sociale Euro 19.200.000

Al 31 Marzo 2007 il Gruppo ha conseguito una perdita al lordo delle imposte pari a Euro 805 mila, in netto miglioramento rispetto ad una perdita di Euro 1.922 mila realizzata nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Margine Operativo Lordo ritorna positivo e si attesta a 0,1 milioni di euro (nel primo trimestre 2006 era stato negativo per 1,1 milioni di euro).

Esaminando l'andamento delle singole business unit di Gabetti Property Solutions si evidenzia una crescita del 13% del margine operativo lordo dell'**attività di servizi**, che al 31 marzo 2007 risulta pari a 1,7 milioni di euro (1,5 milioni di euro nell'analogo periodo dell'anno precedente).

Nell'**attività di investimento e trading immobiliare** si è registrato un sensibile incremento del margine operativo lordo, pari al 31 marzo 2007 a 0,8 milioni di euro (41 mila euro nell'analogo periodo del 2006). Il risultato positivo è riconducibile alla vendita di portafogli immobiliari che hanno prodotto un risultato lordo pari a 2 milioni di euro imputato nel presente trimestre per 1 milione di euro. L'ulteriore beneficio, pari a 1 milione di euro, verrà imputato per competenza nel secondo trimestre in quanto legato a condizioni sospensive ad oggi già avverate.

**L'attività finanziaria** ha generato nel primo trimestre un margine operativo lordo pari a 0,6 milioni di euro, in linea con il risultato del primo trimestre 2006.

**HELLAS S.r.l.** – Capitale sociale Euro 10.000

In data 28 febbraio 2007 è stato stipulato il rogito dell'intero portafoglio immobiliare ceduto alla società Salleh Srl del Gruppo Cordea Savills. L'effetto di tale vendita, avvenuta ad un prezzo di 82 milioni di Euro, produrrà complessivamente un risultato lordo di circa 13,8 milioni di Euro. Tale risultato, per la quota di pertinenza del Gruppo ha avuto nel primo trimestre un effetto di circa 800 migliaia di Euro, in quanto, una parte degli immobili sono soggetti a prelazione commerciale da parte del conduttore e artistica da parte dello Stato. L'atto verrà per questa parte convalidato allo scadere delle tempistiche di legge previste per la metà di maggio, con effetto retroattivo alla data dell'atto. Pertanto, la restante parte di utile lordo pari a circa 2,5 milioni di euro avrà competenza economica nel secondo trimestre 2007 nel momento della stipula dell'atto di avveramento della decadenza delle condizioni sospensive di cui sopra.

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Come già evidenziato in precedenza, in data 23 aprile 2007 sono stati redatti gli atti relativi al conferimento del ramo di azienda “Property, Trading e Development” – da La Gaiana S.p.A. a La Gaiana S.r.l. – ed alla fusione per incorporazione de La Gaiana S.p.A nella Società Gabetti Property Solutions S.p.A.. In pari data, è stata altresì deliberata la trasformazione, da società a responsabilità limitata in società per azioni, della Società neo costituita La Gaiana S.r.l. (oggi La Gaiana SpA) e, contestualmente, il trasferimento della sede sociale da Milano Via Cerva, 30 a Genova Via XX Settembre 28, mantenendo, in questo modo, la presenza della Società con il suo marchio storico nella città d’origine, intento fortemente voluto da tutti gli azionisti fin dall’inizio del processo di integrazione con il Gruppo Gabetti. Si è concluso infine anche l’iter avente per oggetto l’esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti de La Gaiana S.p.A. che non hanno partecipato alla delibera di fusione. Il recesso ha interessato n. 2.026.001 azioni, di cui n. 502.881 già acquistate dai soci aventi diritto e assegnando agli stessi in prelazione le restanti n. 1.523.120.

Le fusione e il conferimento hanno efficacia a partire dal 1 maggio 2007.

In data 12 aprile 2007 è stato infine firmato il preliminare per l’acquisto dell’intero secondo piano dell’edificio in Genova Via XX Settembre 28, di circa 700 mq, al prezzo di Euro 1.396 mila; la data del rogito è prevista entro il mese di giugno 2007.

Come già detto in precedenza, anche a seguito dell’evoluzione normativa che ha riguardato il settore immobiliare, si registra una fase di minor crescita del mercato. Tuttavia, prevediamo anche per il 2007 un risultato economico consolidato positivo.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

Le altre informazioni da riportare come previste dalla legge sono le seguenti:

- non vi sono attività di ricerca e sviluppo effettuate nell’esercizio;
- i rapporti con le parti correlate sono effettuati a condizioni di mercato, ad eccezione dei finanziamenti erogati dalla Società capogruppo alla controllata Myrsine S.r.l., dalla Società Cifin S.p.A. alla sua collegata Brunilde S.p.A. e dalla Società Gabetti Property Solutions S.p.A. alla Società Myrsine S.r.l. Il dettaglio dei rapporti con parti correlate è comunque riportato nell’allegata Tabella A alle note informative al Bilancio consolidato;
- non vi sono azioni proprie o di Società controllanti, possedute al 31 marzo 2007, acquistate o alienate nel corso dell’esercizio, né direttamente, né per il tramite di Società fiduciarie o per

interposta persona;

- non vi sono strumenti finanziari derivati i cui effetti possano avere impatto rilevante nella valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo;
- le società Collegate e Controllate non possiedono Azioni di La Gaiana S.p.A.
- non vi sono piani di azionariato (stock-option) rivolti agli Amministratori, ai Dirigenti e, più in generale, ai lavoratori dipendenti della Società;
- non si sono verificati dopo la chiusura del trimestre altri fatti di rilievo rispetto alla gestione corrente oltre a quelli già menzionati in precedenza.

p. Il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
(Dott. Ugo Giordano)

**Allegati:**

Tabella A Operazioni infragruppo e rapporti con parti correlate

**Tabella A****OPERAZIONI INFRAGRUPPO E RAPPORTI CON PARTI CORRELATE****RAPPORTI TRA LA SOCIETA' LA GAIANA SPA E LE SOCIETA' CONTROLLATE**

<b>CIFIN SPA</b>	<b>RICAVI</b>	<b>CREDITI</b>
COMPENSO PER CONSULENZE	57.000	0
COMPENSO PER PRESTAZIONI FISCALI	4.000	
COMPENSO PER FIDEIUSSIONI	1.668	0
SUBLOCAZIONE UFFICIO VIA XX SETTEMBRE 28 8 AFFITTO	1.733	0
SUBLOCAZIONE UFFICIO VIA XX SETTEMBRE 28 8 ACCONTI COSTI RIPETIBILI	807	
RIMBORSO SPESE BOLLI	33	
FATTURE DA EMETTERE		61.000
INTERESSI ATTIVI	409.709	
FINANZIAMENTO		28.420.770
<b>TOTALE</b>	<b>474.950</b>	<b>28.481.770</b>

**I rapporti con la societa' sono regolati alle normali condizioni di mercato**

<b>MYRSINE S.R.L.</b>	<b>RICAVI</b>	<b>CREDITI</b>
FINANZIAMENTO	-	1.085.000

**Il rapporto con la societa' non è regolato alle normali condizioni di mercato in quanto il finanziamento non produce interessi a favore della controllante La Gaiana SpA**

## RAPPORTI TRA LE PARTI CORRELATE

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
CIFIN SpA	15.323		18.388	
CIFIN Srl		15.323		18.388

Trattasi delle consulenze fatte da Cifin S.p.A. sul cantiere di Finale Ligure

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
CIFIN SpA			1.200.000	
Pietrapiana Srl				1.200.000

Trattasi del finanziamento erogato da Cifin SpA a Pietrapiana S.R.L. il rapporto non è regolato dalle normali condizioni di mercato

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
CIFIN SpA	156.320		8.632.902	
STAR Srl		156.320		8.632.902

La parte economica è data dagli interessi addebitati da Cifin SpA a fronte di Finanziamenti erogati e dagli addebiti per servizi forniti come da contratto in essere tra le società

La parte finanziaria è data dai finanziamenti erogati da Cifin SpA a Star Srl per 6.565.832 e dai dividendi Star Srl deliberati in marzo 2007 e riscossi da Cifin SpA in aprile

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
CIFIN SpA	27.473		27.968	
Myrsine Srl		27.473		27.968

E' la quota maturata sul contratto in essere per seguire il cantiere in sardegna

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
Gabetti Property Solutions Agency SpA	30.876		522.202	
STAR Srl		30.876		522.202

Trattasi delle mediazioni e dei compensi dovuti da Star Srl a fronte del contratto in essere tra le due società  
487.726 per competenze maturate nel 2006 e per 27.276 per competenze maturate nel 2007

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
Gabetti Property Solutions Agency SpA			465.000	
Myrsine Srl				465.000

Trattasi del finanziamento erogato da Gabetti Property Solutions SpA a Myrsine Srl  
Il finanziamento non prevede remunerazione

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
Gabetti Property Solutions SpA	43.772		2.232.382	
STAR Srl		43.772		2.232.382

Trattasi per 47.662 degli interessi maturati e per 2.188.610 dei finanziamenti erogati da Gabetti Property Solutions SpA

**Tutti i rapporti tra le Società sono regolati dalle normali condizioni di mercato ad eccezione dei finanziamenti erogati alle Società Myrsine Srl e Brunilde SpA che non prevedono remunerazione**

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
Gabetti Property Solutions SpA			2.397.189	
Brunilde SpA				2.397.189

Trattasi del finanziamento erogato da Gabetti Property Solutions a Brunilde SpA

Il finanziamento non prevede remunerazione

	Ricavi	Costi	Crediti	Debiti
Cifin Spa			2.387.811	
Brunilde SpA				2.387.811

Trattasi del finanziamento erogato da Cifin SpA a Brunilde SpA

Il finanziamento non prevede remunerazione