



ANNUAL REPORT 2010

GRUPPO GABETTI



DATI SOCIETARI

Sede legale in Milano

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755634

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale deliberato Euro 53.202.287,69

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 29.792.464,31

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.I. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Investor relations consulting

IR TOP

Via S.Prospero, 4

Milano

Tel. 02 45473884

E-Mail info@irtop.com

Indice della Relazione sulla Gestione Consolidata

Organi Sociali	5
Struttura del Gruppo	7
Le attività del Gruppo.....	11
Composizione del capitale sociale	15
Calendario Corporate	16
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	17
Il mercato immobiliare italiano.....	18
Il conto economico gestionale	25
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	27
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	28
Indicatori finanziari	38
Informazioni per gli azionisti	39
Le Persone	41
La Formazione	42
Ricerca e sviluppo.....	42
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	43
Impairment test e svalutazione di immobili.....	43
Fattori di rischio	43
Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio	48
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti ed analisi dei dati consuntivi rispetto alle previsioni	52
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	56

Indice del Bilancio Consolidato

Schemi di Bilancio Consolidato	58
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	65
Continuità aziendale.....	65
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato.....	67
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato.....	68
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato	73
Note relative al Bilancio Consolidato.....	89
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato	154

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato.....	161
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	165

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo.....	168
Indicatori di risultato finanziari.....	170
Conto Economico riclassificato	171
Struttura Patrimoniale e Finanziaria	172
Andamento delle principali partecipate	173
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	180
Partecipazioni detenute dai componenti degli organi sociali e dirigenti con resp. strategiche	183
Schemi di Bilancio Separato	184
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	190
Continuità aziendale.....	190
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio.....	192
Criteri di valutazione adottati	193
Note relative al Bilancio Separato.....	203
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato	233
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato	245
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato.....	249



Organi Sociali

Presidente Onorario

Giovanni Gabetti

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Elio Gabetti
Amministratore Delegato	Ugo Giordano
Consigliere	Steno Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere (amministratore indipendente)	Maurizio Dallochio
Consigliere (amministratore indipendente)	Claudio De Albertis
Consigliere	Emanuele Caniggia
Consigliere	Gian Luigi Croce
Consigliere	Giancarlo Giordano

Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Alberto Donnet
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Pietro Scarrone
Sindaco supplente	Fausto Lui

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A. (*Scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2015*)

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Claudio De Albertis
	Maurizio Dallochio
	Gian Luigi Croce

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Steno Marcegaglia Maurizio Dallochio Claudio De Albertis
------------	--

Lead Independent Director

Maurizio Dallochio

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

Si precisa che l'Assemblea degli Azionisti riunitasi in data 30 aprile 2010 in Parte Straordinaria ha deliberato la modifica dell'art. 14 dello Statuto Sociale (al fine di determinare in un numero variabile da cinque a tredici i componenti del Consiglio).

In Parte Ordinaria l'Assemblea ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione composto dai signori sopra elencati.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione resterà in carica per gli esercizi 2010, 2011 e 2012 e così sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

L'Assemblea ha, altresì, nominato il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per gli esercizi 2010, 2011 e 2012 e così sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

Cariche sociali e Deleghe conferite

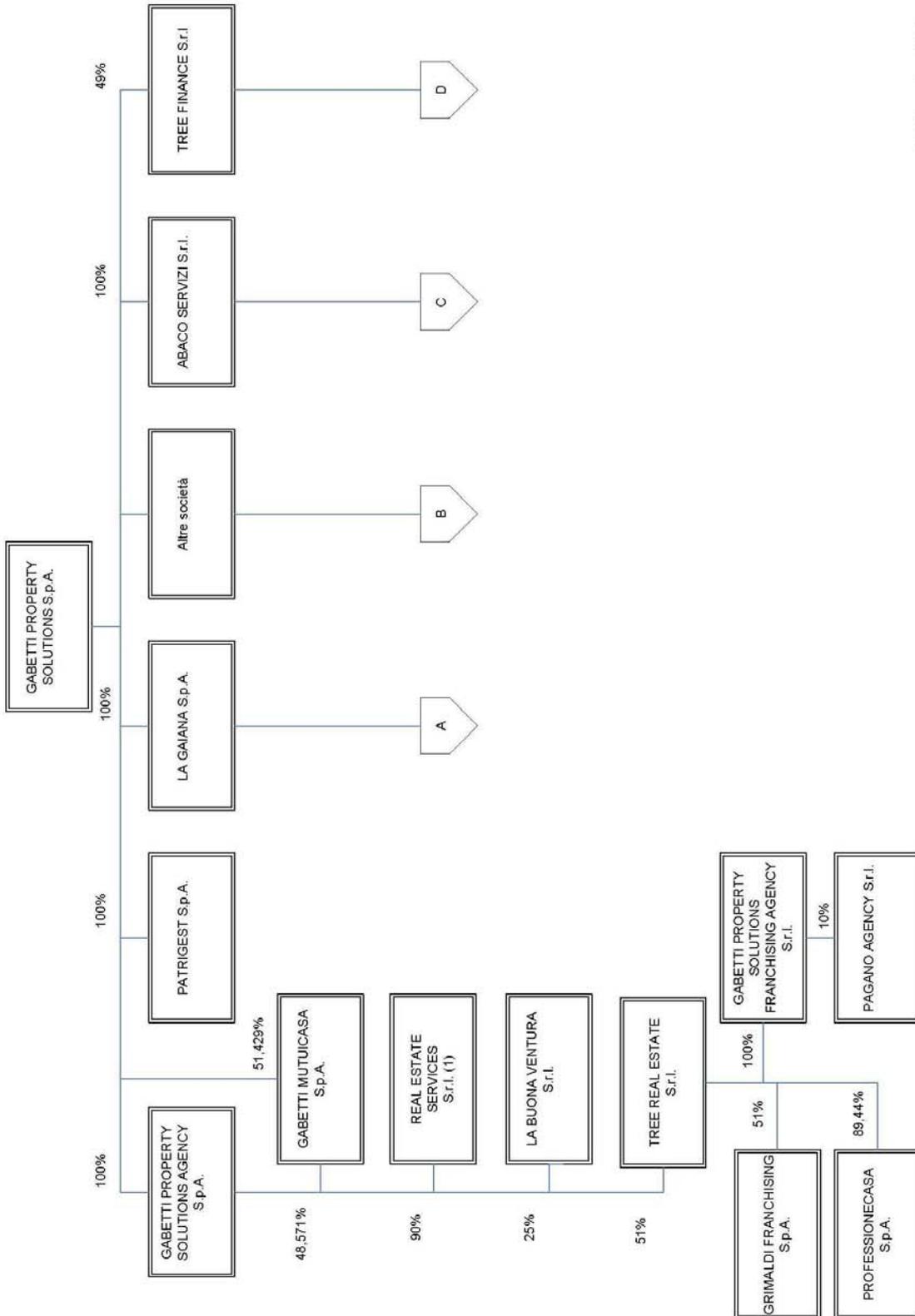
La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato nei limiti della delega conferita.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito all'Amministratore Delegato Dr. Ugo Giordano, tutti i più ampi poteri per l'ordinaria amministrazione della società, fatta eccezione per quelli non delegabili a norma di legge o dello Statuto Sociale.

I membri del Consiglio di Amministrazione resteranno in carica sino alla data di approvazione del Bilancio al 31 Dicembre 2012.

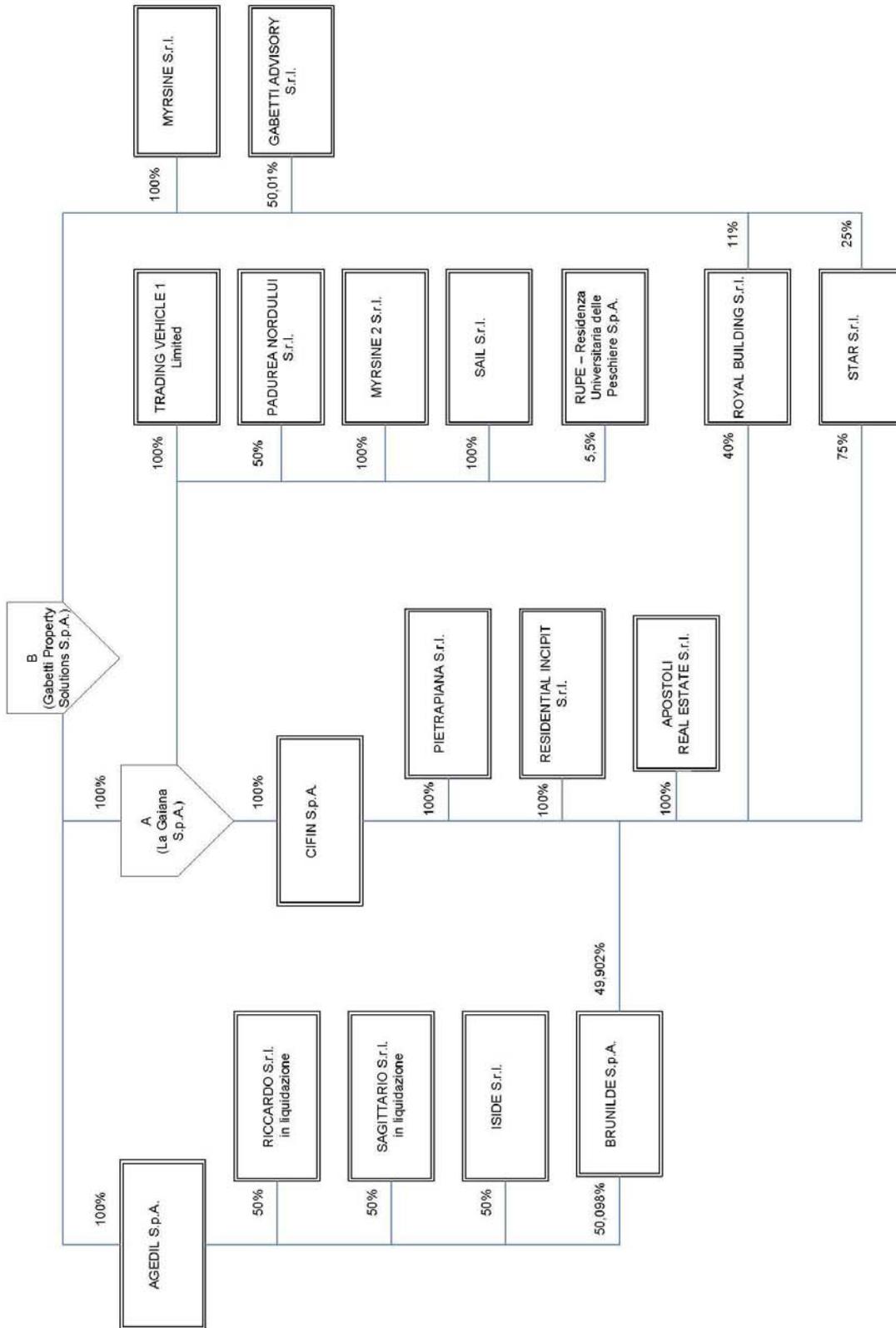


STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31.12.2010

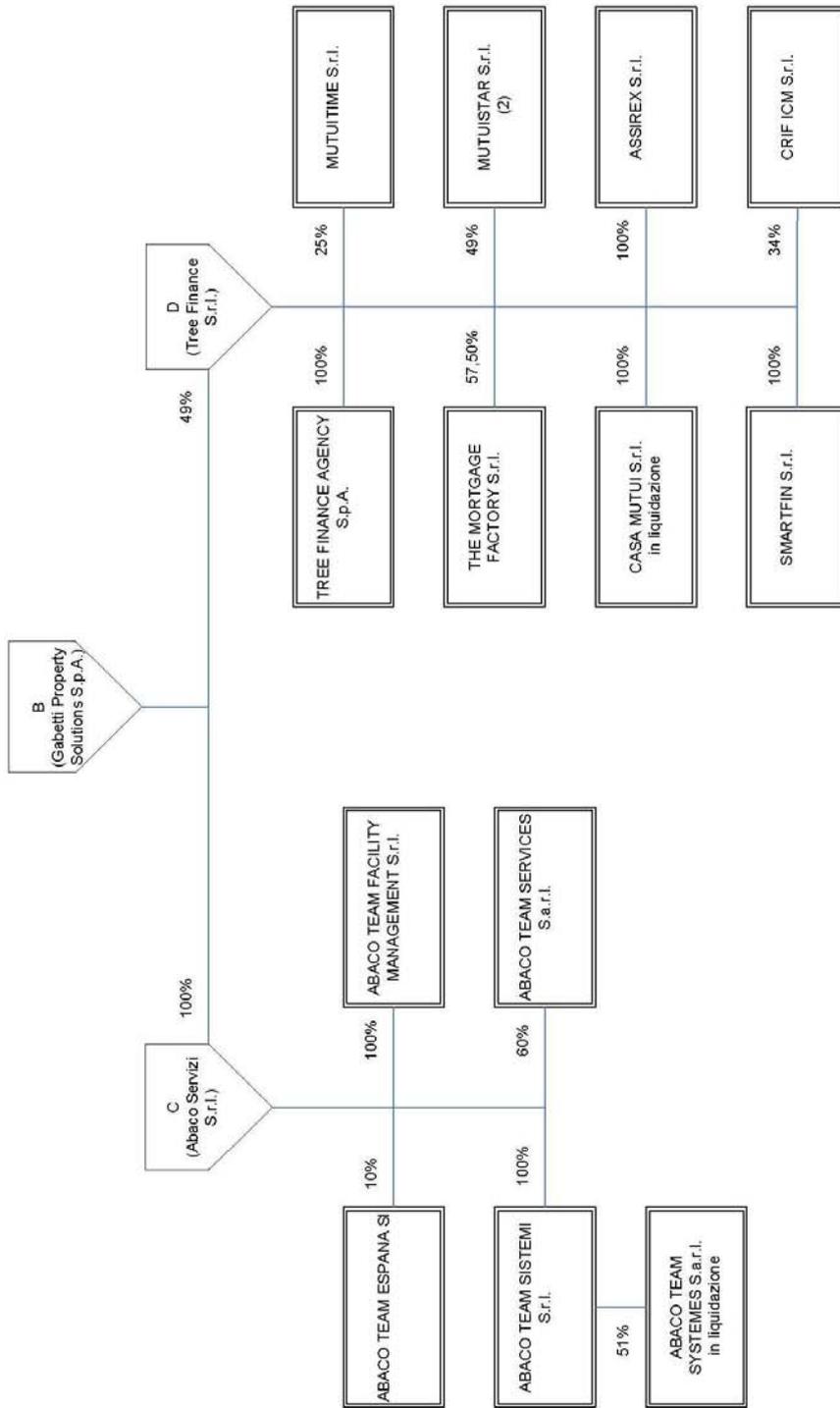


31 dicembre 2010

NOTE: (1) Società in fase di liquidazione e scioglimento.



31 dicembre 2010



NOTE:
 (2) La sussistenza della partecipazione forma oggetto di vertenza giudiziaria avviata nel mese di settembre 2009.

31 dicembre 2010

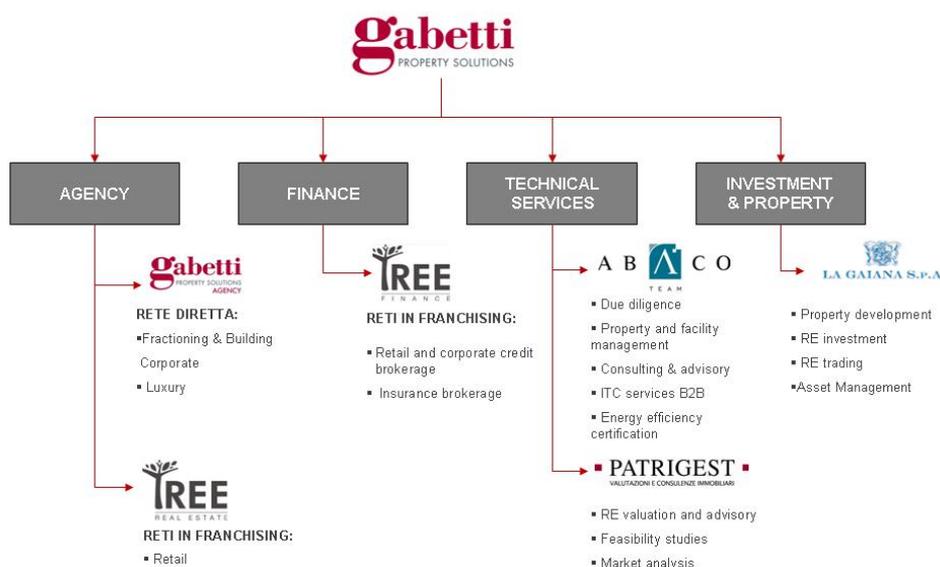
Le attività del Gruppo Gabetti

Gabetti è la Capogruppo dell'omonimo gruppo di società che opera nel settore immobiliare come "Full Service Provider", con un'offerta di una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto.

A tal fine, il Gruppo utilizza al meglio le forti sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo, tra le quali, oltre alla Capogruppo - che svolge funzioni di indirizzo e coordinamento strategico delle attività sottostanti e fornisce i servizi "Corporate" funzionali alle società partecipate - si segnalano Gabetti Agency, Abaco Servizi, Patrigest, La Gaiana, Tree Real Estate e Tree Finance.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo - che ha avuto un'importante evoluzione a partire dal 2006, si basa su quattro principali linee di *business*: (i) Agency; (ii) Finance; (iii) Technical Services e (iv) Investment & Property e risponde in modo esaustivo, con soluzioni diversificate e personalizzate, alla domanda sempre più sofisticata da parte di privati, aziende ed operatori di *standing* istituzionale.

Il grafico di seguito riporta mostra il modello di *business* del Gruppo Gabetti alla data di redazione del presente bilancio:



1

Di seguito si riporta una breve descrizione delle attività svolte dalle quattro principali linee di *business*:



AGENCY

L'attività di intermediazione immobiliare rappresenta la storia ed il *core business* del Gruppo Gabetti. Negli anni il modello di operatività ha subito diverse evoluzioni, volte a seguire e meglio supportare la clientela.

Il modello attuale prevede un'operatività unica sul mercato, che unisce la presenza di una rete diretta (**Gabetti Agency S.p.A.**) per i settori ad alto valore aggiunto (*corporate, fractioning & building e luxury*) e di una rete in *franchising* (**Tree Real Estate S.r.l.**) per il settore *retail*, che consente una presenza capillare del Gruppo su tutto il territorio nazionale, attraverso i marchi **Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi**.

La divisione "**corporate**" opera con il marchio **Gabetti Corporate** e svolge attività di intermediazione nel mercato degli immobili commerciali per le imprese, con una propria rete diretta di unità operative specializzate, che forniscono alla propria clientela i classici servizi di intermediazione, con riferimento alla compravendita e alla locazione, oltre ad una gamma di servizi diretti a soddisfare le diverse necessità immobiliari degli operatori di tale segmento di *business*.

Gabetti Corporate è in grado di operare nelle aree di mercato a maggiore potenzialità e interesse a livello nazionale, mentre eventuali esigenze a livello internazionale possono essere gestite grazie ad un importante accordo commerciale sottoscritto con **King Sturge**, società internazionale di consulenza immobiliare, tra i leader a livello Europeo nel settore del real estate corporate e presente in 45 paesi del mondo con un network di oltre 100 uffici.

La divisione "**fractioning & building**" opera con il marchio **Gabetti Property Solutions Agency** attraverso un team specializzato nella gestione dei processi di frazionamento di interi stabili o di portafogli di immobili e nella gestione della commercializzazione di cantieri di sviluppo anche utilizzando il supporto di tutta la rete del gruppo unendo professionalità e forza commerciale, che contribuisce a caratterizzare Gabetti come un operatore del mercato della intermediazione immobiliare importante e completo.

La divisione "**luxury**" opera con il marchio **Santandrea** ed è attiva nel mercato degli immobili esclusivi con l'obiettivo di seguire una particolare fascia di clientela che necessita di un servizio altamente personalizzato nel segmento *top* del mercato.

La rete in franchising opera nel mercato *retail* attraverso **Tree Real Estate** e le sue partecipate **Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi**, con una presenza capillare di agenzie sul territorio, che al 31 Dicembre 2010 conta complessivamente 1.621 contratti sottoscritti. Tale modello è certamente più flessibile e rappresenta anche l'opportunità di affrontare momenti difficili di mercato legando i propri ricavi alle royalties pagate dai franchisee e non alle commissioni di intermediazione.

FINANCE

L'attività di mediazione creditizia è la linea di *business* che produce valore anche attraverso la rete di intermediazione immobiliare, supportando sia i clienti privati sia le aziende nella scelta e nell'ottenimento di un finanziamento legato all'acquisto di un immobile.



L'attività è oggi svolta dal Gruppo attraverso la partecipata **Tree Finance**, che al 31 dicembre 2010 presentava complessivamente 153 contratti di franchising sottoscritti, operanti con i marchi **Gabetti Finance**, **Rexfin** e **Mutuitime** e specializzati nell'attività di mediazione creditizia per clienti interessati a contrarre mutui ipotecari per l'acquisto di immobili ad uso abitativo.

La forza dell'integrazione delle diverse reti dipende dall'importante volume di mutui erogati e da un modello di *business* "multibrand", che permette di offrire un'ampia gamma di prodotti, attraverso apposite convenzioni stipulate con importanti partner finanziari nazionali ed internazionali. Il modello prevede di intermediare prodotti finanziari dei diversi istituti verso la clientela finale, ricevendo in contropartita una commissione dagli istituti stessi per l'attività di intermediazione e per il servizio di "back office" svolto all'interno della controllata "The Mortgage Factory", che rappresenta il valore distintivo del modello di *business* di Tree Finance e che lavorerà autonomamente anche per altre reti di mediazione creditizia.

Inoltre, la costituzione di "Crif Icm", società partecipata da "Tree Finance" permetterà di gestire in *outsourcing* per conto degli Istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia con l'obiettivo di assicurare alle reti di mediatori creditizi una completa ed efficiente gestione della fase di pre-istruttoria e istruttoria nonché convenzioni più competitive con le banche, nel pieno rispetto delle nuove disposizioni di legge che disciplinano la regolamentazione della mediazione del credito.

Il Gruppo, pronto a soddisfare ogni esigenza finanziaria della clientela, affianca all'attività di segnalazione di mutui e di *leasing* l'attività di brokeraggio assicurativo, svolto attraverso **Assirex S.r.l.**, società specializzata nello sviluppo e nella segnalazione di prodotti assicurativi.

TECHNICAL SERVICES

A partire dal 2006, in seguito all'adozione del nuovo modello di *business* "Full Service Provider", il Gruppo Gabetti è cresciuto per via esterna nel settore dei servizi tecnici legati al settore immobiliare, attraverso l'acquisizione del Gruppo **ABACO**, operante sul mercato principalmente nelle attività di *due diligence*, *property & facility management*, *consulting & advisory*, *project monitoring* e *project management*, perizie e certificazione energetiche.

Tale acquisizione ha avuto l'effetto di completare l'attività di consulenza già svolta da Gabetti attraverso **Patrigest S.p.A.**, società specializzata in valutazioni immobiliari, analisi di mercato e studi di fattibilità, prevalentemente rivolti ad investitori istituzionali e fondi immobiliari.

La linea di *business* "Technical Services", integra e completa il panorama dei servizi offerti dal Gruppo Gabetti nel mercato immobiliare, consentendo al Gruppo di seguire la clientela a 360 gradi e di sfruttare le sinergie con le linee di *business* descritte in precedenza.

L'attività sostanzialmente si fonda sulla probabile necessità che ogni cliente, sia esso "retail", "corporate" o addirittura "istituzionale" (fondi, banche, assicurazioni), ha quando si avvicina all'acquisto, alla vendita, al finanziamento o a qualsiasi attività legata al mondo immobiliare, di un supporto tecnico che in Gabetti può trovare in modo semplice e con uno *standard* qualitativo chiaro e definito su tutto il territorio nazionale.

La storia dei due marchi e l'integrazione con le altre società del Gruppo fanno di ABACO e Patrigest due operatori importanti in questo mercato.



INVESTMENT & PROPERTY

In conseguenza della fusione avvenuta nel 2007 tra Gabetti e **La Gaiana**, storica società quotata operante nel Trading, Sviluppo e Property immobiliare, il Gruppo ha potenziato anche il settore degli investimenti immobiliari.

Il Gruppo, attraverso La Gaiana S.p.A. e numerosi veicoli societari dalla stessa controllati o collegati, anche in *partnership* con operatori di primario *standing*, svolge attività di investimento in operazioni di sviluppo e *trading* immobiliare, in Italia e all'estero.

Il Gruppo è oggi principalmente impegnato nell'attività di completamento delle iniziative di sviluppo in portafoglio e nella dismissione del proprio patrimonio immobiliare.

Composizione del capitale sociale

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio degli azionisti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% al capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, aggiornato al 23 marzo 2011, secondo le risultanze del libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'Art. 120 del TUF e da altre informazioni a disposizione della Società:

Dati al 23 Marzo 2011

Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
Acosta S.r.l.	20,00%	*
Marcegaglia S.p.A.	14,18%	
Gabetti Giovanni	3,73%	
Gabetti Elio	3,07%	
Unicredit S.p.A.	2,88%	
ASP S.r.l.	2,40%	
Gian Luigi Croce	2,35%	
Trussoni Maria Teresa	0,04%	*

* Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni sul 3,69% del capitale sociale



Calendario Corporate

DATA	EVENTO SOCIETARIO
5 aprile 2011	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010
29 aprile 2011	Riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 – 1° convocazione
30 aprile 2011	Riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 – 2° convocazione
12 maggio 2011	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011
29 luglio 2011	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011
11 novembre 2011	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

GRUPPO GABETTI

Il mercato immobiliare italiano: andamenti e previsioni del 2011

Mercato Retail

Il quadro immobiliare italiano complessivamente sembra manifestare qualche primo segno di miglioramento. Sono necessari comunque molti distinguo per avere una lettura corretta della situazione.

Si assiste infatti ad una polarizzazione delle compravendite che sembra premiare le metropoli, i mercati migliori, più esclusivi, con prodotti unici per location o all'avanguardia per modernità e design, mentre gran parte dell'offerta di media e bassa qualità, in contesti periferici e popolari è ancora in difficoltà.

I tempi di vendita sono in leggera diminuzione, in media intorno ai 6 mesi.

Il mercato delle compravendite è animato da "famiglie consolidate" e investitori, mentre le giovani coppie intenzionate all'acquisto della "prima casa", valutano in misura superiore al passato la locazione.

Per queste categorie infatti la situazione rimane problematica, sia dal punto di vista della stabilità del posto di lavoro, che da quella dell'accesso ai finanziamenti, concessi nel 75% dei casi a chi ha un contratto a tempo indeterminato.

A livello geografico, le zone che evidenziano contrazioni delle quotazioni maggiori sono nelle regioni del sud Italia (-4.8%). Migliore la tenuta dei prezzi nel centro Italia (-1.1%) e nel nord (-2.1%). Nel triveneto si rileva una flessione delle quotazioni superiore alla media delle località settentrionali.

Sul fronte della dimensione dell'ambito analizzato, si registra una sostanziale stabilità dei valori nelle metropoli (-0.8% nel secondo semestre del 2010), realtà in cui si concentrano gli investitori e gli acquirenti più facoltosi. Nei capoluoghi secondari invece si evidenzia una diminuzione dei prezzi (-2.7%).

Nell'arco del 2010 sono state stipulate 611.878 compravendite residenziali, +0.4% rispetto allo scorso anno. Tuttavia, nel IV trimestre del 2010 il trend del mercato residenziale è stato negativo ed ha riguardato sia capoluoghi sia comuni non capoluoghi. A livello nazionale si è registrato per i capoluoghi un -1.3% rispetto al corrispondente trimestre dell'anno precedente. Nei comuni non capoluoghi si registra invece un -5.3%.

I tassi tendenziali nel IV trimestre del 2010 hanno mostrato segni negativi nel settore residenziale (-4.1%), nel mercato delle pertinenze (-0.4%) e nei settori terziario e commerciale (-3.5% e -2.0% rispettivamente). Il settore produttivo segna, invece, un tasso tendenziale positivo, con un +4.0% in controtendenza rispetto agli andamenti negativi dei trimestri precedenti.

LE TRANSAZIONI RESIDENZIALI NEGLI ANNI

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
690.478	681.265	761.522	762.085	804.125	833.350	845.051	806.224	686.587	609.145	611.878

Tab 1 Fonte: Dati Agenzia del Territorio

L'Euribor nel tempo

L'euribor è su livelli molto bassi (a marzo 0.89% a 1 mese dai minimi di 0.40%). I rapporti di LTV (Loan to Value) sono in media del 65%. Le condizioni creditizie rimangono ancora favorevoli per i tassi proposti, malgrado vi sia l'attesa di un graduale rialzo dei tassi causato dal rialzo dell'inflazione.

Le tipologie di mutuo richieste

Si è registrato un netto spostamento verso la tipologia di mutui a tasso fisso, che ha raggiunto il 68.80% dei mutui erogati (nel segmento online). Il dato di ripartizione dei mutui a tasso variabile si scompone in variabile normale al 17.4% e variabile con Cap al 12.8%.

	Febbraio 2011	Febbraio 2010
FISSO	68.80%	16.20%
VARIABILE	30.20%	80.80%
MISTO	1.00%	3.00%

Tab 2 Fonte: Il Sole 24 Ore su dati broker creditizio online

Trend di mercato

Il 2011 dovrebbe essere un anno per investitori. Soggetti e società che si muovono in anticipo rispetto al mercato, con una conoscenza delle tendenze e dei valori superiore alla media, capaci di sfruttare al massimo le occasioni presenti.

La lettura del contesto offre già segnali in questo senso, con la crescita di transazioni verificate nell'anno a Roma (+12.7%) e a Milano (+6.7%). Sono tradizionalmente le realtà più attraenti per questo segmento di acquirenti. Le politiche creditizie dovrebbero rimanere prudenti, frenate dall'innalzamento dei tassi di morosità nel pagamento delle rate dei mutui. Rimane di fondo il tema dell'assorbimento del nuovo realizzato, ancora superiore alla domanda. Un 2011 migliore del 2010 quindi, con molta strada ancora da percorrere.

Mercato Corporate

Per quel che riguarda il comparto non residenziale la flessione del numero di transazioni nell'anno è stata più pronunciata per il settore terziario (-5.8%), seguito da quello commerciale (-4.0%), e da quello produttivo (-3.5%).

ANDAMENTO DELLE COMPRAVENDITE NEL MERCATO IMMOBILIARE
D'IMPRESA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Terziario	17.213	28.880	18.507	20.569	21.990	21.281	21.283	17.988	16.163	15.248
Commerciale	43.325	54.239	46.490	49.273	49.423	47.441	51.306	45.283**	36.880**	36.075**
Produttivo	14.190	19.284	14.381	16.033	17.342	17.427	16.873	15.398	12.281	11.847
Centri Commerciali	4.230	5.304	4.568	5.035	5.611	5.272	*	*	*	*

Tab 3 Fonte: Agenzia del Territorio

* Dal 2007 sono rilevati insieme ai negozi

** Comprende anche i Centri Commerciali

Terziario

Il settore terziario (uffici e istituti di credito) con 5.134 compravendite nell'ultimo trimestre 2010 mostra una flessione nel quarto trimestre dell'anno (-3.5%), con variazioni trimestrali tutte negative, registrate nel corso del 2010, e una flessione complessiva annua pari al -5.8%.

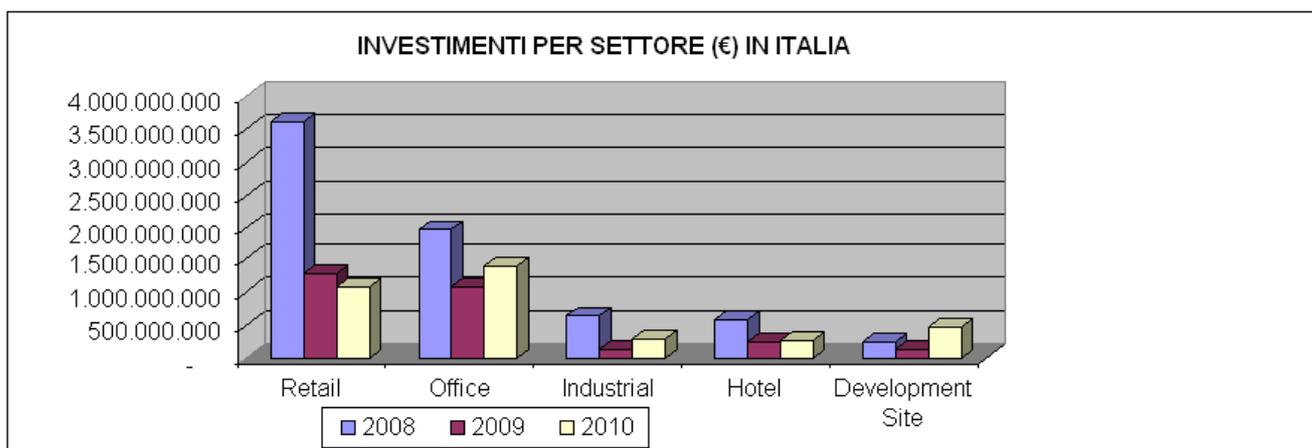
A livello italiano i rendimenti e i canoni *prime* sono sostanzialmente stabili, con qualche cedimento soprattutto a Napoli. Cresce l'appetibilità delle compravendite, prima marginali, rispetto alle locazioni. Un tratto caratterizzante la parte finale dell'anno è stato quello di uno spostamento della domanda verso tagli degli immobili transati di dimensione superiore, soprattutto nel range da 1.000 a 2.500 mq. Andamento discreto anche per le transazioni sopra i 5.000 mq. Questo mutamento evidenzia un ritorno sul mercato di player più strutturati. Si segnala infatti un maggior dinamismo di banche e finanziarie. Nelle valutazioni degli immobili si presta una grande attenzione ai costi di gestione dell'immobile, in modo che siano sostenibili nel lungo periodo. La presenza delle metropolitane è sempre più rilevante nelle scelte dei conduttori, anche perché accompagnata da un decentramento delle location.

Si rafforzano le necessità aziendali di unificazioni di sedi per i grandi gruppi, di spazi più efficienti e di riduzione dei costi. Gran parte del *Take up* ha riguardato le zone semicentrali con complessi nuovi in classe A (Ferrante Aporti a Milano, Eur a Roma). L'elemento di scelta dell'immobile in base a location di rappresentanza, perde sempre più rilevanza, sostituito dalla modernità del building, dalla flessibilità degli spazi e soprattutto da canoni con spese accessorie sostenibili nel lungo periodo.

Buono l'interesse registrato per gli immobili dei Centri Storici, sia da parte di investitori privati, che di segmenti di mercato come gli studi professionali e legali. Sono aumentati gli investimenti immobiliari nel quarto trimestre 2010 soprattutto nel segmento *Office*.

Proprio il comparto del Direzionale con quasi 1.4 miliardi di investimenti, ha superato dopo molti anni, il settore Commerciale.

L'Analisi annuale del mercato degli investimenti in Italia, mostra un incremento complessivo del valore delle transazioni in *Capital Market* passate da 2.868 (ml €) a 3.508 (ml €) con una crescita del 22.3%. Tutti i comparti hanno evidenziato un aumento, con l'eccezione del settore Commerciale, che ha visto investimenti per 1.082 ml €, rispetto a 1.282 ml €. Molto positivo l'andamento del settore Direzionale-Uffici, che ha fatto registrare volumi di transazioni nel 4° trimestre 2010, pari a 694 ml di €, quanto rilevato nei precedenti tre trimestri dell'anno cumulati. Il settore Industriale-Logistico ha superato (286 ml €) quello degli Hotel (273 ml €) come avveniva nel periodo pre-crisi. Il dato relativo ai Siti di Sviluppo è complessivamente superiore a quelle dei due anni precedenti (Fonte: RCA).



Tab 4 Fonte: Ufficio Studi Gabetti – Real Capital Analytics

Commerciale

Il **settore commerciale** mostra una variazione tendenziale del numero di compravendite nell'ultimo trimestre pari a -2.0%, questa va attribuita principalmente alle regioni del Sud e del Nord che segnano rispettivamente cali del -3.7% e del -2.1%. In lieve crescita invece le regioni del Centro (+0.3%).

Sul fronte dei rendimenti *prime* si è registrata una certa stabilità nell'ultimo *quarter*. Su base annuale si riscontra un incremento di 45 bp (*basis point*) nelle periferie e di 10 bp nelle zone centrali. Nell'arco dell'anno si è assistito ad una diminuzione media dei canoni *prime* del 2.0%. Le zone più care si confermano il centro di Roma e Milano. Questa contrazione dei valori è stata più intensa nelle zone periferiche, dove ha raggiunto il 4.1%. Maggiore tenuta dei valori nelle zone prestigiose centrali.

Sul territorio urbano gli spazi commerciali si trasformano, dando luogo anche a nuove forme distributive quali i **temporary shops** e luoghi aggregativi di vario genere, come ad esempio sedi di associazioni, partiti politici ecc. Il fenomeno dei *temporary shop* non è da sottovalutare e potrebbe essere un buon strumento per facilitare alcuni produttori ad uscire dalla crisi con contratti di locazione molto flessibili, che vanno dalle poche settimane per arrivare al massimo ad alcuni mesi. Sono cresciuti del 2% gli imprenditori che hanno utilizzato sistemi in

franchising. La formula ha quindi manifestato buone capacità di tenuta. Il complesso delle reti operative (869) è cresciuto di 17 unità, con 23 reti in lancio. In leggera contrazione il numero di occupati (-0.9%), sintomo della necessità di snellire le strutture. Si affermano sempre di più i prodotti con i **marchi delle insegne distributive** (le cosiddette “marche private”), che rappresentano a febbraio 2010 il 16,3% degli acquisti totali (fonte Nielsen) e sono ormai riconosciuti dai consumatori come il miglior rapporto qualità-prezzo sul mercato. Prende piede il concetto di **“outlet esperienziale”**, pensato per i marchi del lusso che finora non hanno mai affrontato l’esperienza dell’outlet o di quei brand che intendono ampliare i propri orizzonti cambiando radicalmente la loro concezione di questa formula. Fra le tendenze attese bisogna segnalare che è stato aperto in Francia il primo Carrefour **Planet**, punto vendita multi specializzato che segue il principio di "vendere tutto sotto lo stesso tetto". Tra gli articoli, 3 mila prodotti biologici, 9 mila quelli di igiene-bellezza e il settore surgelati è dotato di casse autonome. Sono presenti anche la zona mercato con stand "gourmand" e punti di degustazione, il comparto moda, bambino, casa e multimedia.

Il commercio tradizionale si riduce gradualmente. Nascono nuovi servizi e attività (come gli studi dentistici su strada o punti di consulenza legale, negozi d’acquisto d’oro usato, negozi automatici h 24 etc), il tutto in un contesto di incremento di attività gestite da stranieri soprattutto in semicentro e periferia.

La piccola distribuzione sta vivendo un periodo di profonda crisi, il consumatore attuale preferisce altri canali distributivi. I segnali che riguardano da vicino il real estate si possono riassumere nei seguenti punti:

- * si indeboliscono gradualmente i **Negozi Tradizionali**, soprattutto **alimentari**.
- * si assiste ad una crescita numerica della distribuzione moderna non più accompagnata da un aumento del fatturato per PDV.
- * nel food gli Ipermercati lasciano ormai da tempo la scena agli **Hard Discount**.
- * nel non food si ferma la crescita delle **Grandi Superfici Specializzate** che offrono assortimenti completi (varietà, innovazione e posizionamento, elevate prestazioni di servizio, adeguate garanzie post vendita, rateizzazione dei pagamenti) e aumenta quella dei **Grandi Magazzini**.

Produttivo

Il **settore produttivo**, che comprende capannoni ed industrie, dopo dieci trimestri di cali più o meno accentuati, mostra nuovamente nel IV trimestre 2010 un tasso tendenziale positivo nel numero di compravendite pari a +4.0%. La crescita riflette gli aumenti registrati soprattutto nell’area del Centro, +13.1% e del Nord, +4.3%.

I segnali di ripresa economica in atto incoraggiano gli imprenditori italiani e confermano la vitalità del nostro sistema. Crescono nel terzo trimestre di 30 mila unità le imprese (+0.5%). Turismo e Servizi costituiscono i settori leader, frenano gli artigiani. Rallentano i fallimenti (+13,8% contro il +38% passato). Le imprese artigiane sono aumentate solo dello 0.24%. In termini assoluti, a incidere positivamente sul saldo sono state soprattutto la crescita delle Società di capitali (+11.124 nel periodo), la tenuta del settore commerciale e dei servizi turistici, il rilancio delle Ditte individuali (fonte: Unioncamere).



I rendimenti sono stabili, con canoni in lieve diminuzione. Crescono le richieste e l'assorbimento locativo.

Dopo le sensibili diminuzioni avvenute sul fronte delle compravendite negli ultimi trimestri, la situazione sembra in miglioramento, con una propensione più marcata verso la valutazione anche dell'opzione d'acquisto. Nel mercato corporate, si registrano molte richieste per i tagli di 2.000-3.000 mq, mentre per le tipologie che partono dai 5.000 mq non c'è domanda.

Sono ancora in atto ristrutturazioni aziendali che spesso hanno come conseguenza la ricerca di nuove sedi produttive di dimensioni più contenute.

Spesso la scelta è accompagnata da un decentramento delle location. Il primo elemento di scelta è il risparmio sul canone di locazione. Si accettano quindi anche sedi lontane o fuori provincia, purché vicine alle tangenziali o alle autostrade.

Bisogna considerare poi che la scomodità della localizzazione produttiva, in momenti di vertenze sindacali, non è necessariamente un elemento penalizzante. Per quel che riguarda la tipologia domandata è fondamentale l'area esterna, concentrata su un lato, in modo da formare un piazzale di carico-scarico.

Gli uffici non devono avere solitamente un'incidenza superiore al 10% rispetto alla superficie del capannone, diversamente diventano difficili da collocare. La presenza di impianti a pannelli solari o fotovoltaici non è richiesta dal mercato, che di solito utilizza sistemi tradizionali.

La vicinanza a scali ferroviari non riveste ancora alcuna rilevanza, rispetto a quella autostradale.



**IL CONTO ECONOMICO GESTIONALE
E LA SITUAZIONE PATRIMONIALE /
FINANZIARIA**

GRUPPO GABETTI

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)		
	2010	2009
AGENCY		
Ricavi da attività di agency	7.838	8.648
Risultato netto delle società valutate ad equity	59	-326
Altri proventi	1.971	3.880
Costi e spese operative	-12.774	-14.983
MARGINE OPERATIVO LORDO AGENCY	-2.906	-2.781
FINANCE		
Risultato netto delle società valutate ad equity	-1.103	-2.385
MARGINE OPERATIVO LORDO FINANCE	-1.103	-2.385
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	15.489	14.799
Altri proventi	592	497
Costi e spese operative	-15.241	-16.385
MARGINE OPERATIVO LORDO TECHNICAL SERVICES	840	-1.089
INVESTMENT & PROPERTY		
Vendite immobiliari	12.215	19.598
Risultato netto società valutate ad equity	-316	-218
Altri proventi	4.818	5.684
Costo degli immobili venduti	-12.417	-18.384
Costi e spese operative	-4.724	-4.805
MARGINE OPERATIVO LORDO INVESTMENT & PROPERTY	-424	1.875
ALTRI BUSINESS		
Interessi su mutui	1.641	2.505
Altri proventi	582	895
Costi e spese operative	-1.659	-1.858
MARGINE OPERATIVO LORDO ALTRI BUSINESS	564	1.542
COSTI DELLA CAPOGRUPPO	-4.301	-6.440
MARGINE OPERATIVO LORDO	-7.330	-9.278



GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)		
	2010	2009
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni:	-6.871	-11.067
- ammortamenti	-1.045	-1.395
- accantonamenti	-2.081	-2.785
- svalutazioni	-3.745	-6.887
RISULTATO OPERATIVO	-14.201	-20.345
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi ed oneri da partecipazioni	-4.294	-20.488
Proventi finanziari	1.142	224
Oneri finanziari	-3.402	-6.144
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-6.554	-26.408
RISULTATO ECONOMICO LORDO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-20.755	-46.753
IMPOSTE SUL REDDITO	-803	-427
RISULTATO ECONOMICO NETTO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-21.558	-47.180
(UTILE) PERDITA DEL PERIODO DI COMPETENZA DI TERZI	9	17
RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO	-21.549	-47.163

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Crediti finanziari (quota a breve)	18.722	23.179
Immobili destinati alla vendita	74.591	85.039
Debiti per imposte sul reddito	-242	-293
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	12.850	10.827
Capitale netto di funzionamento	105.921	118.752
Crediti finanziari	341	524
Imposte anticipate e differite	2.288	2.300
Investimenti immobiliari	16.022	28.726
Immobilizzazioni immateriali nette	22.898	26.454
Immobilizzazioni materiali nette	2.120	1.853
Partecipazioni	20.042	23.303
Altre attività	230	227
Altri titoli	1.509	1.941
Attività (passività) fisse nette	65.450	85.328
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.660	-1.723
Attività (passività) destinate alla dismissione	646	113
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	170.357	202.470
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	39.531	73.237
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-8.655	-13.549
Debiti finanziari a medio/lungo termine	138.642	120.878
Indebitamento finanziario netto	169.518	180.566
Capitale e riserve di terzi	-29	-20
Patrimonio netto del Gruppo	868	21.924
Totale	170.357	202.470

RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, il mercato immobiliare continua a evidenziare scarsi volumi di transazioni e caratteristiche di “viscosità” simili agli ultimi anni, con transazioni intermedie nel mercato residenziale in leggera crescita (da 609 mila del 2009 a 612 mila del 2010), con un positivo avvio di inizio anno ed una flessione negli ultimi due trimestri 2010, previsioni di leggera crescita nel breve periodo e una piena ripresa attesa non prima del 2013.

Ancora fortemente penalizzato resta il settore degli immobili commerciali nel quale continuano anche ad incidere le rigidità degli istituti di credito nell'erogazione di nuovi finanziamenti.

Qualche lieve segnale di inversione di tendenza si riscontra nel mercato creditizio, che ha comportato un miglioramento nel numero di richieste di visite degli immobili posti in vendita, lasciando presupporre ulteriori incrementi nelle transazioni.

In tale condizione, il Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 ha prodotto una perdita al netto delle imposte pari ad Euro 21,5 milioni, più che dimezzata rispetto alla perdita di Euro 47,2 milioni realizzata nello stesso periodo dell'esercizio precedente ed un EBITDA negativo di Euro 7,3 milioni, in miglioramento del 21% rispetto al 31 dicembre 2009.

Ai fini di un confronto omogeneo dell'attività operativa, si evidenzia che il margine operativo dell'esercizio precedente includeva un effetto positivo non ricorrente di Euro 2,0 milioni connesso alla chiusura della rete diretta *Retail* ed al passaggio al modello del franchising immobiliare e maggiori costi per consulenze straordinarie sulla capogruppo per Euro 1,4 milioni. Al netto di tali effetti, l'EBITDA evidenzia pertanto un miglioramento del 26%.

Ancora più significativo il recupero di marginalità delle attività “core” del Gruppo (intermediazione immobiliare e finanziaria e servizi tecnici immobiliari) che evidenziano al 31 dicembre 2010 un EBITDA negativo di Euro 3,2 milioni, in miglioramento del 50% circa rispetto ad quello di Euro -6,3 milioni realizzati nell'esercizio precedente (+54% normalizzato dell'effetto non ripetibile di cui sopra).

Al 31 dicembre 2010 la linea di business Agency ha evidenziato un EBITDA negativo di Euro 2,9 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 2,8 milioni del 2009, che, nonostante le difficili condizioni di mercato, normalizzato dall'effetto di cui sopra, risulta in miglioramento di oltre il 40% rispetto all'esercizio 2009.

Si evidenzia peraltro un incremento di oltre il 40% del portafoglio incarichi in tutti i settori di business (*Corporate, Fractioning e Luxury*) che, nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria e conseguentemente del mercato immobiliare, lasciano ipotizzare possibilità di crescita dei volumi di ricavi.

Prosegue secondo le previsioni l'attività di conversione della ex rete diretta *Retail* in contratti di franchising immobiliare. A fine esercizio 2010 sono stati sottoscritti nr. 159 contratti (nr. 137 al 31 dicembre 2009), dei quali nr. 75 rivenienti da precedenti agenzie, con un forte ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

Complessivamente, al 31 dicembre 2010 nel Gruppo TREE Real Estate risultano sottoscritti contratti di franchising immobiliare con i marchi Gabetti Franchising, Professionecasa e

Grimaldi in nr. 1.621 zone contrattuali, sostanzialmente pari a quelle del 2009, a riprova del consolidamento della rete stessa, nonostante il difficile momento di mercato.

La linea Finance, nonostante la perdurante rigidità del sistema creditizio e volumi di erogato non ancora soddisfacenti, grazie ad un forte recupero nella marginalità ed alla razionalizzazione dei costi fissi di struttura, al 31 dicembre 2010 ha generato un risultato negativo di Euro 1,1 milioni, in miglioramento del +54% rispetto a quello di Euro 2,4 milioni realizzato nell'esercizio precedente, confermando la validità delle azioni poste in essere dal Management.

Lo sviluppo di una piattaforma informatica di scambio delle informazioni tra le reti immobiliari e finanziarie, la ristrutturazione del *back-office* con la costituzione di "The Mortgage Factory", la costituzione di una società con il *leader* di mercato CRIF (CRIF Icm) che si occuperà di gestire in *outsourcing* per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia, permetteranno di incrementare la canalizzazione dei flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie interne ed esterne, con incremento del fatturato e benefici in termini di volumi gestiti. La riforma della normativa concernente l'attività dei mediatori creditizi e degli agenti in attività finanziaria (Decreto Legge nr. 141 del 13 agosto 2010) ed il conseguente mutato quadro normativo potrebbero portare numerosi *competitors* e/o mediatori indipendenti ad uscire dal mercato, in quanto non più in grado di soddisfare i nuovi requisiti per l'esercizio della professione (capitale sociale minimo, garanzia sulla conformità dei dati a supporto delle pratiche di finanziamento e sulla corrispondenza del merito creditizio del richiedente) a favore di *brand* già qualificati ed in possesso di adeguate strutture, punto di forza per acquisire quote di mercato e ottenere migliori condizioni dagli istituti di credito.

Siamo in attesa di poter esaminare i regolamenti attuativi per poterne verificare nel dettaglio il reale impatto, che si ritiene tuttavia positivo nel medio lungo periodo, anche se con qualche probabile effetto distorsivo nel breve.

La linea Technical Services ha registrato un forte miglioramento dei risultati sia in termini di fatturato, in crescita del 5% rispetto all'esercizio precedente, sia in termini di margine, al 31 dicembre 2010 positivo per Euro 0,8 milioni rispetto ad un margine negativo di Euro 1,1 milioni realizzato nel 2009, con un buon portafoglio di incarichi, ordini e commesse in lavorazione.

La linea di business Investment & Property ha proseguito nell'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, evidenziando al 31 dicembre 2010 un margine negativo di Euro 0,4 milioni rispetto ad un margine positivo di Euro 1,9 milioni realizzato nell'esercizio precedente, con volumi complessivi di vendita per circa Euro 27,8 milioni, rispetto a vendite per circa Euro 39,2 milioni del 2009.

Il difficile momento di mercato non agevola il processo di vendita che tuttavia deve essere accelerato per esigenze finanziarie connesse al rimborso del debito verso le banche. Tale fenomeno porta, in alcuni casi, ad accettare proposte anche se a margini non soddisfacenti.

Risultato positivo derivante dalla gestione residuale dei *non performing loans* (classificato nella voce altri business) che ha evidenziato al 31 dicembre 2010 un margine positivo di Euro 0,6 milioni, rispetto al risultato di Euro 1,5 milioni realizzato nell'esercizio precedente, principalmente a seguito di una riduzione del volume di incassi dei crediti in contenzioso e conseguentemente di interessi di mora.

La forte attenzione nella politica di *cost saving* iniziata nel precedente esercizio ed i minori costi per consulenze straordinarie per circa Euro 1,4 milioni, hanno permesso al 31 dicembre 2010 di ridurre i costi della capogruppo ad Euro 4,3 milioni rispetto ad Euro 6,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, con una diminuzione di oltre il 33% (15% al netto di tale effetto non ricorrente).

In significativa riduzione il costo del personale dipendente, pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 3,7 milioni (-32% rispetto ad Euro 5,4 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente), che ha portato anche alla rivisitazione delle metodologie di riaddebito di tali costi alle società operative.

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni è pari ad Euro 6,9 milioni, in riduzione del 38% rispetto ad Euro 11,1 milioni del 31 dicembre 2009 ed include ammortamenti per Euro 1,0 milioni (Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2009), accantonamenti per rischi diversi pari ad Euro 2,1 milioni (Euro 2,8 milioni al 31 dicembre 2009) e svalutazioni per Euro 3,7 milioni (Euro 6,9 milioni al 31 dicembre 2009), delle quali Euro 2,1 milioni riferite a crediti ed Euro 1,6 milioni a svalutazioni di immobili.

La voce accantonamenti per rischi diversi tiene conto anche di passività potenziali connesse al processo di riorganizzazione del Gruppo.

La voce proventi ed oneri finanziari al 31 dicembre 2010 risulta negativa per Euro 6,6 milioni, in forte riduzione rispetto al saldo negativo di Euro 26,4 milioni di fine esercizio precedente, evidenziando maggiori proventi finanziari per complessivi Euro 0,9 milioni principalmente legati a differenze positive su cambi delle società estere, interessi attivi su finanziamenti di società valutate ad equity e soprattutto un risparmio del 45% della componente oneri finanziari, pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 3,4 milioni (Euro 6,1 milioni a fine esercizio 2009) a seguito della riduzione del livello d'indebitamento e soprattutto dei tassi di mercato.

La voce proventi e oneri da partecipazioni presenta un saldo negativo pari a Euro 4,3 milioni, comprensiva della svalutazione dell'avviamento della CGU Investment per Euro 3,3 milioni e dell'ammortamento degli avviamenti da *asset allocation* per Euro 0,8 milioni, rispetto ad Euro 20,5 milioni del 31 dicembre 2009, comprensivi di svalutazioni derivanti da *impairment test*, i cui effetti sono evidenziati nello specifico paragrafo della nota integrativa.

Si rimanda ai commenti dei fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del bilancio al 31 dicembre 2010 ed all'evoluzione prevedibile della gestione, per illustrare tutte le attività concrete già avviate dal Management, finalizzate a riportare il Gruppo nel periodo di piano ad un risultato positivo in linea con le sue potenzialità.

L'apporto delle diverse aree di business al margine operativo lordo al 31 dicembre 2010 viene di seguito commentato nel dettaglio.

AGENCY

L'attività di Agency comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il franchising immobiliare ed al 31 dicembre 2010 ha complessivamente evidenziato un risultato economico negativo di Euro 2.906 mila (risultato negativo di Euro 2.781 mila al 31 dicembre 2009), di

seguito evidenziato nel dettaglio, che normalizzato dall'effetto non ripetibile di Euro 2,0 milioni derivante dallo *switch* della rete diretta, risulta in miglioramento di oltre il 40%.

Intermediazione immobiliare diretta

L'attività della rete di proprietà è oggi svolta nelle 13 agenzie territoriali (8 del settore *Corporate* e 5 del settore *Luxury* a marchio Santandrea, Milano, Roma, Santa Margherita Ligure, Cagliari e Courmayeur), oltre a 15 uffici vendite del settore *Fractioning & Building*, oltre che nella nuova sede principale di Milano di Via Bernardo Quaranta 40.

Si ricorda che relativamente al settore *Luxury* la presenza sul territorio conta *locations* anche nelle città di Firenze, Napoli e Genova, all'interno di agenzie/sedi del Gruppo e a Venezia in *partnership* con un operatore locale.

I ricavi tipici hanno risentito della crisi del settore immobiliare, che nel corso dell'esercizio ha evidenziato timidi segnali di ripresa con particolare riferimento al numero di transazioni nel settore degli immobili residenziali, comunque risultate in contrazione nel secondo semestre dell'esercizio e con un mercato ancora molto difficile che lascia presupporre una reale ripresa non prima del 2013.

Il mercato degli immobili commerciali ancora oggi evidenzia una riduzione del numero delle transazioni (terziario, commerciale e produttivo), l'allungamento dei tempi necessari per concludere le trattative e di conseguenza, una generalizzata riduzione dei prezzi di vendita, il tutto fortemente condizionato dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, riducendo di conseguenza la loro possibilità di acquisto dell'immobile, oggi anche alla luce di un probabile incremento dei tassi base bancari di riferimento.

In crescita di oltre il 40% il portafoglio incarichi, con prodotti oggi più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, che nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria, permette di aver fiducia nella possibilità di recupero dei volumi.

Al 31 dicembre 2010 i ricavi tipici della divisione Agency sono stati complessivamente pari ad Euro 7.838 mila, inferiori del 9% rispetto ad Euro 8.648 mila realizzati nello stesso periodo dell'esercizio precedente, a causa di una diminuzione delle aliquote provvigionali percepite, in parte compensate da una importante crescita del numero di transazioni intermedie nel settore *Corporate*, sia a livello di compravendite, sia a livello di locazioni, a discapito di un valore intermedio inferiore. Di seguito i ricavi dettagliati per settore di attività:

Tipologia	31/12/2010	31/12/2009	DELTA	DELTA %
Luxury	1.979	2.481	-502	-20%
Fractioning & Building	2.158	2.531	-373	-15%
Corporate	2.609	2.387	222	9%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	6.746	7.399	-653	-9%
RICAVI DA FRANCHISING	1.092	1.249	-157	-13%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY	7.838	8.648	-810	-9%

A fronte della possibilità concessa da Gabetti Agency S.p.A. a Gabetti Franchising Agency S.r.l. di sviluppare la rete in franchising nelle zone in precedenza gestite dalla rete diretta, i ricavi Agency includono Euro 1.092 mila relativi ai ristori del 50% delle fees e delle royalties maturate nel periodo (Euro 1.249 mila al 31 dicembre 2009) oltre ad Euro 419 mila, inclusi nella voce "altri proventi" a titolo di corrispettivo *una tantum*, (Euro 2.386 mila al 31 dicembre 2009).

Franchising immobiliare

Al 31 dicembre 2010 nel Gruppo TREE Real Estate risultano sottoscritti contratti di franchising immobiliare in nr. 1.621 zone contrattuali con nr. 1.300 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	837	829	637	671
Professionecasa	515	526	464	480
Grimaldi Franchising Immobiliare	269	275	199	200
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	1.621	1.630	1.300	1.351

Prosegue positivamente l'attività di conversione della rete diretta *retail* in contratti di franchising immobiliare che al 31 dicembre 2010 ha portato alla sottoscrizione di nr. 159 contratti (nr. 137 al 31 dicembre 2009), dei quali nr. 75 rivenienti da agenzie precedentemente esistenti, con un forte ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

Si ricorda che tale attività ha generato margini solamente per Euro 287 mila in Gabetti Franchising Agency S.r.l. a partire dal mese di ottobre 2010, in quanto i ricavi derivanti da fees e da royalties sono stati contabilizzati sino a concorrenza dei costi sostenuti per il riconoscimento delle possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta di Gabetti Agency S.p.A..

Nel corso del 2010 le reti sottostanti TREE Real Estate, al lordo delle risoluzioni, hanno sottoscritto nr. 324 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato e

la forte selezione effettuata sui punti esistenti, portati a risoluzione laddove non più rispondenti alle logiche di *governance* del gruppo, finalizzate ad avere una rete sempre più qualitativa e sinergica al servizio del *cross-selling* con le altre attività (segnalazione finanziaria).

Al 31 dicembre 2010 l'attività di franchising ha evidenziato un risultato economico positivo per Euro 59 mila rispetto ad una perdita di Euro 326 mila sostenuta nello stesso periodo dell'esercizio precedente, tenuto anche conto di maggiori investimenti pubblicitari complessivamente sostenuti nel periodo per Euro 1,2 milioni (0,9 milioni al 31 dicembre 2009), di una forte riduzione dei costi fissi di struttura a seguito di una attività di *cost-saving* iniziata nel corso dell'esercizio, coerente con le politiche di Gruppo e dei costi riconosciuti a Gabetti Agency S.p.A. derivanti dalla possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta per complessivi Euro 1,9 milioni.

Costi e spese operative

Al 31 dicembre 2010 l'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di Agency è stato pari ad Euro 12.774 mila, in riduzione del 15% rispetto ad Euro 14.983 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio si evidenziano costi per servizi per Euro 6.109 mila, comprensivi di Euro 1.425 mila per investimenti pubblicitari ed Euro 2.710 mila per provvigioni passive, Euro 4.197 mila per costi del personale riferiti a nr. 67 risorse in forza al 31 dicembre 2010 (nr. 70 al 31 dicembre 2009), Euro 1.543 mila per godimento beni di terzi ed Euro 925 mila per oneri diversi di gestione.

FINANCE

Al 31 dicembre 2010 nel Gruppo TREE Finance risultano sottoscritti contratti di franchising in nr. 153 zone contrattuali con nr. 110 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Finance	51	57	28	33
Rexfin	69	100	59	83
Smartfin	6	25	4	9
Mutuitime	27	32	19	32
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	153	214	110	157

A seguito delle ultime modifiche normative introdotte, è iniziata nel corso del 2010 una fase di sostituzione dei punti affiliati in franchising con nuovi contratti di Agenti e Consulenti del Credito, coerente con il nuovo modello di business.

Tale impostazione si ritiene possa essere più efficace e dare benefici nel medio lungo periodo nella gestione dei rapporti con le reti immobiliari.

Prosegue la fase di rigidità nella concessione di finanziamenti da parte degli istituti di credito tramite reti esterne che rende sempre difficile l'incremento dei volumi di erogato segnalato che, per quanto riguarda le due principali reti Gabetti Finance e Rexfin, al 31 dicembre 2010 è stato

completivamente pari ad Euro 230 milioni, in riduzione del 14% rispetto ad Euro 266 milioni segnalati nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con volumi pertanto non ancora soddisfacenti. In forte crescita (+42%) l'erogato proveniente dalle segnalazioni delle reti immobiliari facenti capo a Tree RE, evidenziando i primi risultati dell'attività svolta dal Management. La rete ha segnalato in media nel 50% dei casi e quindi è necessario incrementare questa percentuale, in quanto è alla base delle potenzialità di sviluppo di tale business, unitamente ad una ripresa del mercato e ad un incremento dell'attività svolta per le Banche.

Ciò nonostante, a seguito della riorganizzazione operata nel precedente esercizio, il margine operativo lordo del settore Finance seppur negativo per Euro 1.103 mila, risulta in miglioramento del 54% rispetto a quello di Euro 2.385 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, evidenziando oltre che minori costi, una marginalità superiore derivante dall'attività di segnalazione di mutui.

A fine esercizio 2009 il Management ha finalizzato tutte le attività rivolte alla costituzione di una nuova filiera integrata per la qualità dell'*origination* dei mutui, che opera come polo di attrazione verso i mediatori e/o agenti e le reti esterne e come gestione in *outsourcing* verso il sistema creditizio.

Già operativa "*The Mortgage Factory*", società nella quale è stato conferito il ramo d'azienda *back-office* di Tree Finance S.r.l., controllata al 57,5% ed in partecipazione con "*Capital Money*", che lavorerà autonomamente anche per altre reti di mediazione creditizia, facilitando inoltre la canalizzazione di flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie esterne, con benefici in termini di volumi gestiti, fornendo al cliente finale servizi di elevato standard qualitativo.

Nel mese di marzo 2010 è stata costituita "*Crif Icm*", nella quale "*Tree Finance*" partecipa con una quota del 34%, società che gestirà in *outsourcing* per conto degli Istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia con l'obiettivo di assicurare alle reti di mediatori creditizi una completa ed efficiente gestione della fase di pre-istruttoria e istruttoria nonché convenzioni più competitive con le banche.

Infine evidenziamo lo sviluppo di una piattaforma informatica di scambio delle informazioni tra le reti TREE Real Estate e TREE Finance, fondamentale per agevolare l'integrazione tra le reti immobiliari e finanziarie e la definizione di un nuovo modello di contratto di franchising per le reti di intermediazione immobiliare, già sottoscritto a partire dai nuovi affiliati del 2009, che prevede l'obbligo di segnalazione della clientela alla rete TREE Finance.

TECHNICAL SERVICES

Il margine operativo lordo della linea Technical Services al 31 dicembre 2010 risulta positivo per Euro 840 mila, in netto recupero rispetto al margine negativo di Euro 1.089 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

I ricavi tipici sono stati pari ad Euro 15.489 mila, con un incremento del 5% rispetto ad Euro 14.799 mila del 31 dicembre 2009, con particolare evidenza dei ricavi derivanti da attività di due diligence, valutazioni immobiliari (con Patrigest S.p.A.), attività di facility management e servizi di information technology.

Al 31 dicembre 2010, grazie alle politiche di *cost saving* introdotte nel Gruppo, i costi e le spese operative pari ad Euro 15.241 mila, si riducono del 7% rispetto ad Euro 16.385 mila di fine esercizio precedente; nell'esercizio sono stati registrati costi non ricorrenti per circa Euro 0,6 milioni, legati al processo di riorganizzazione del Gruppo Abaco, che hanno penalizzato la marginalità finale.

Prosegue il processo riorganizzazione del Gruppo Abaco da cui ci si attendono ulteriori *saving* già a partire dall'esercizio 2011.

Al 31 dicembre 2010 la linea Technical Services dispone di un buon portafoglio di incarichi e commesse in corso di lavorazione, che lascia presupporre ulteriori possibilità di incremento dei volumi di fatturato, con un minor ricorso a costi di produzione esterni a vantaggio di una migliore produttività interna. Questo, unitamente alla prevista riduzione dei costi, lascia presupporre importanti spazi per in incremento della marginalità.

INVESTMENT & PROPERTY

Al 31 dicembre 2010 il settore "Investment & Property" ha evidenziato un margine negativo di Euro 424 mila, in riduzione rispetto al margine positivo di Euro 1.875 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito di minori ricavi per vendite di immobili oltre che ad alcune vendite minusvalenti che si è comunque ritenuto di effettuare a seguito dei vincoli derivanti dagli impegni connessi all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti relativo al rimborso per finanziamenti erogati dagli Istituti di credito.

Le vendite di immobili derivanti dall'attività di dismissione del patrimonio immobiliare di La Gaiana S.p.A., classificate nella voce "altri proventi", hanno complessivamente evidenziato volumi pari ad Euro 15.488 mila (*book value* pari ad Euro 12.493 mila) rispetto a vendite per Euro 19.582 mila del 31 dicembre 2009 (*book value* pari ad Euro 15.758 mila).

Le vendite di immobili in rimanenza sono state pari ad Euro 12.215 mila (Euro 19.598 mila al 31 dicembre 2009) con un costo del venduto pari ad Euro 12.417 mila (Euro 18.384 mila al 31 dicembre 2009).

Al 31 dicembre 2010, il *book value* del patrimonio immobiliare risulta complessivamente pari ad Euro 91,1 milioni (Euro 113,8 milioni al 31 dicembre 2009), di cui Euro 74,5 milioni iscritto tra le rimanenze (Euro 85,0 milioni al 31 dicembre 2009) ed Euro 16,6 milioni (di cui Euro 0,6 milioni iscritto tra le attività destinate alla dismissione) di patrimonio immobiliare principalmente di La Gaiana S.p.A., prevalentemente riferito ad immobili residenziali distribuiti nel Nord Italia (Euro 28,7 milioni al 31 dicembre 2009).

L'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è stato oggetto di valutazione da parte di esperti indipendenti. In particolare, CB Richard Ellis ha valutato gli immobili ubicati in Dubai (EAU) e iscritti nel bilancio della controllata TV1; dal confronto dei valori contabili con i valori di mercato individuati dall'esperto è emersa una svalutazione complessiva per Euro 1 milione. Il patrimonio immobiliare delle altre società del Gruppo è stato invece valutato da REAG S.p.A.; dal confronto dei valori contabili con i valori di mercato individuati dall'esperto è emersa una svalutazione per Euro 0,6 milioni, riconducibile alle proprietà immobiliari iscritte nei bilanci delle controllate Star S.r.l., Residential Incipit S.r.l. e Apostoli Real Estate S.r.l.

Nel bilancio consolidato è stata inoltre recepita una svalutazione per Euro 2,9 milioni relativa all'avviamento allocato sulle iniziative in corso di sviluppo e completate. Il dettaglio di tale svalutazione è esposto nella Nota n. 2 della Nota Integrativa cui si rimanda.

Il risultato delle società valutate ad equity risulta negativo per Euro 316 mila (negativo per Euro 218 mila al 31 dicembre 2009) principalmente imputabile alla differenza negativa su cambi nella partecipazione detenuta in Padurea Nordului S.r.l.

Restano sostanzialmente allineati con lo stesso periodo dell'esercizio precedente i costi e le spese operative, pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 4.724 mila.

In considerazione dell'andamento del mercato immobiliare e finanziario, il Management del Gruppo ha ritenuto opportuno posticipare oltre l'esercizio 2013 la realizzazione di nuovi investimenti immobiliari concentrandosi nel completamento di quelli in corso.

Prosegue invece il processo di dismissione del patrimonio immobiliare esistente, necessario per la riduzione dell'indebitamento finanziario e dei relativi oneri, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

ALTRI BUSINESS

La voce altri business, esclusivamente riferita all'attività residuale di gestione dei mutui *non performing loans* erogati dal Gruppo sino al 1997, ha evidenziato al 31 dicembre 2010 un risultato positivo pari ad Euro 564 mila, inferiore al risultato positivo di Euro 1.542 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, tenuto conto di una diminuzione nel volume degli incassi dei crediti in contenzioso che hanno conseguentemente determinato una riduzione del 34% dei ricavi per interessi su mutui riferiti alla componente interessi di mora, in parte compensata dai minori oneri finanziari conseguenti il forte abbassamento dei tassi d'interesse di mercato e del continuo processo di efficientamento delle strutture organizzative derivanti dalla generale politica di *cost-saving*.

L'ammontare dei crediti netti residui al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 10,1 milioni, in riduzione rispetto ad Euro 12,5 milioni del 31 dicembre 2009.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

La forte attenzione nella politica di *cost saving* ed i minori costi per consulenze straordinarie per circa Euro 1,4 milioni, hanno permesso al 31 dicembre 2010 di ridurre i costi della capogruppo ad Euro 4,3 milioni rispetto ad Euro 6,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, con una diminuzione di oltre il 33% (15% al netto di tale effetto non ricorrente).

A seguito dell'attività di riorganizzazione effettuata già a partire dall'inizio dell'esercizio precedente, si evidenzia una significativa riduzione del costo del personale dipendente, pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 3,7 milioni (-32% rispetto ad Euro 5,4 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente), riferito ad una forza lavoro scesa a nr. 50 risorse (nr. 54 risorse presenti al 31 dicembre 2009 e nr. 69 risorse al 31 dicembre 2008), così come i costi per godimento beni di terzi, pari ad Euro 378 mila, in riduzione del 39% a seguito dello

spostamento della sede della Società nei nuovi uffici di Milano, via Bernardo Quaranta 40, nel quale sono presenti tutte le società operative del Gruppo.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto del Gruppo (comprensivo della perdita netta pari ad Euro 21.549 mila) ammonta ad Euro 868 mila ma alla data odierna risulta già incrementato di Euro 25 milioni a seguito della completata esecuzione dell'aumento di capitale.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2010 risulta pari ad Euro 169,5 milioni (di cui Euro 138,6 milioni a medio/lungo termine), in riduzione di Euro 11,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito della liquidità generata dalla dismissione del patrimonio immobiliare e dal rimborso del capitale investito nella partecipazione in Turismo & Immobiliare S.p.A., al netto dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo.

Si rileva altresì che a seguito dell'aumento di capitale sociale perfezionatosi a marzo 2011 la posizione finanziaria netta si ridurrà dell'importo corrispondente all'aumento di capitale per effetto di: (i) conversione del debito finanziario verso Soci per Euro 6,5 milioni, (ii) rimborso debito chirografario con cassa derivante dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte del mercato per Euro 12,1 milioni, (iii) conversione di debito chirografario da parte delle banche per Euro 3,1 milioni, (iv) disponibilità liquida residua per Euro 3,3 milioni.

La suddivisione analitica per settore di attività evidenzia pertanto un indebitamento finanziario netto principalmente riferito all'attività operativa di trading/investment per Euro 47,3 milioni, alla gestione del portafoglio mutui NPL per Euro 12,7 milioni, all'acquisto di partecipazioni finanziarie strategiche per Euro 59,6 milioni e, per la differenza, dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dai risultati negativi riscontrati negli ultimi esercizi.

Al 31 dicembre 2010 le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano complessivamente ad Euro 178,3 milioni (Euro 199,8 milioni al 31 dicembre 2009), in riduzione di Euro 21,5 milioni a seguito del parziale rimborso di finanziamenti ipotecari sottostanti gli immobili dismessi nel periodo per Euro 14,2 milioni, del rimborso di affidamenti chirografari per Euro 0,3 milioni di società uscite dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e di Euro 6,9 milioni quale pagamento della rata capitale 2010 prevista dall'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis.

Si rimanda all'apposito paragrafo riportato all'interno delle operazioni straordinarie intervenute nel corso dell'esercizio per il dettaglio e le specifiche relative all'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ex art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni.

Di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta consolidata di Gruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Cassa	17	21
Depositi bancari e postali	7.978	13.099
Titoli e attività finanziarie correnti	660	429
Liquidità	8.655	13.549
Debiti verso banche	-32.749	-66.399
Debiti e passività finanziarie correnti	-6.782	-6.838
Indebitamento finanziario corrente	-39.531	-73.237
Posizione finanziaria netta corrente	-30.876	-59.688
Debiti verso banche	-138.494	-120.730
Debiti e passività finanziarie non correnti	-148	-148
Indebitamento finanziario non corrente	-138.642	-120.878
Posizione finanziaria netta	-169.518	-180.566

Nota: I crediti finanziari correnti non sono stati inclusi nel prospetto indicato in quanto riferiti a quote a breve di crediti per mutui in contenzioso ed a leasing scaduti.

I commenti relativi alla suddetta posizione finanziaria netta sono stati esposti nel paragrafo relativo alla struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

INDICATORI FINANZIARI

Indicatori economici

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2010	31/12/2009
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	-2483%	-215%
	Patrimonio netto del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		-7.330	-9.278
EBIT (earnings before interest and tax)		-14.201	-20.345

Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2010	31/12/2009
	Patrimonio netto		
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti	0,0	0,1
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	-22.030	-4.530

Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2010	31/12/2009
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	0,4	0,4
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	2,2	1,6
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	39.531	73.237
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	138.642	120.878
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-8.655	-13.549
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	169.518	180.566

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 2010 così come nel 2009).

	31.12.2010	31.12.2009
Cash Flow per azione (1)	-0,04	0,04
Risultato per azione (2)	-0,18	-0,40
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	0,01	0,19
Prezzo ufficiale per azione	0,335	0,628
Capitalizzazione (Euro ml)	30	56

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



Azioni

Al 31 dicembre 2010 la Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

A seguito dell'aumento di capitale eseguito il 14 marzo 2011, il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari a Euro 29.792.464,31, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B prive del diritto di voto.

Si ricorda che in data 26 giugno 2009 è stato sottoscritto un accordo tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e ASP S.r.l., rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, le cui pattuizioni sono state rese pubbliche secondo le modalità e i termini previsti dall'art. 122 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

In detto accordo, l'azionista ASP S.r.l. ha, in particolare e tra l'altro, assunto l'impegno a non effettuare, per un periodo di 2 anni dal 26 giugno 2009 e salvo preventivo consenso scritto di Gabetti Property Solutions S.p.A., trasferimenti del 50% della partecipazione al capitale della Società ottenuta da ASP S.r.l. a fronte dell'operazione di conferimento della quota pari al 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l.

Si precisa che l'accordo ha ad oggetto n. 2.613.908 azioni della Società detenute da ASP S.r.l.

LE PERSONE

Al 31 dicembre 2010 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2010	31/12/2009
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	50	54
GABETTI AGENCY S.p.A.	67	70
PATRIGEST S.p.A.	15	10
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	3
LA GAIANA S.p.A.	13	11
CIFIN S.p.A.	0	4
REAL ESTATE SERVICES S.r.l.	0	2
ABACO SERVIZI S.r.l.	54	51
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	19	14
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	16	17
ABACO TEAM SERVICES S.a.r.l.	0	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	236	237

	31/12/2010	31/12/2009
DIRIGENTI	17	16
QUADRI	33	30
IMPIEGATI	176	181
OPERAI	10	10
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	236	237

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

Si segnala che in Gabetti Property Solutions S.p.A. sono ricomprese n. 5 persone poste in “cassa integrazione guadagni”.

Inoltre, in Gabetti Agency S.p.A. operano n. 24 collaboratori autonomi (n. 22 unità a fine esercizio 2009) in supporto alla rete commerciale di vendita, mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 19 collaboratori autonomi (n. 18 risorse a fine esercizio 2009).



LA FORMAZIONE

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

RICERCA E SVILUPPO

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

Riteniamo tuttavia utile riferire sinteticamente in merito alle attività svolte dal Gruppo, ed in particolare da Gabetti Property Solutions S.p.A., nell'ambito delle analisi del mercato immobiliare:

L'Ufficio Studi di Gabetti, attivo da oltre 20 anni, si pone "al servizio del mercato" dando luogo, attraverso un articolato insieme di analisi, ricerche e rielaborazioni, ad una produzione autonoma al fine di soddisfare la domanda di conoscenze e informazioni di operatori e consumatori.

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

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

In particolare l'Ufficio Studi realizza rapporti tematici riguardanti:

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



RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

IMPAIRMENT TEST E SVALUTAZIONE DI IMMOBILI

Per la *disclosure* legata alla valutazione dei test d'impairment svolti in ottemperanza delle disposizioni previste dallo IAS 36, che hanno portato ad una svalutazione dell'avviamento La Gaiana nell'esercizio pari ad Euro 3.311 mila si rimanda all'informativa nr. 2 presente nella Nota Integrativa.

Per quanto riguarda la *disclosure* legata alla valutazione degli investimenti immobiliari, che hanno portato nell'esercizio 2010 ad una svalutazione per circa Euro 1.650 mila, si rimanda all'informativa nella Nota Integrativa.

FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Continuità aziendale

A seguito dei risultati consuntivati dal Gruppo nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, in data 30 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un aggiornamento del Piano strategico 2009-2013, "Piano Revised 2010-2013" (di seguito anche "Piano Revised") che ha rappresentato la base di riferimento per la proposta sottoposta agli Istituti di Credito Finanziatori dell'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti. Il *Piano Revised* ha di fatto confermato le linee strategiche del Gruppo, rivedendo i target economici e finanziari previsti dal Piano precedentemente comunicato al mercato in data 27 marzo 2009.

In data 2 agosto 2010 il Piano Revised e l'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti sono stati oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modifiche, rilasciata dall'Esperto dott. Giovanni La Croce. In data 13 settembre 2010 è stata perfezionata da parte di tutte le Banche creditrici la sottoscrizione dell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il cui contenuto è risultato in linea con quanto considerato dagli Amministratori in sede di predisposizione del bilancio 2009 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevedeva anche un Aumento di capitale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni da offrire in opzione a tutti gli azionisti, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 gennaio 2011.



L'aumento di capitale in opzione ai soci si è concluso in data 14 marzo 2011 con l'emissione di n.166.642.958 azioni GPS ordinarie per un controvalore di Euro 24.996.443,70.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione assume piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto con le banche creditrici il 13 settembre 2010.

Il successo del piano sopra indicato dipende da un lato dalla capacità del Management di realizzare le strategie delineate nel Piano Revised e dall'altro dalla ripresa del mercato immobiliare nei suoi vari comparti, principalmente in Italia, dove è focalizzata la parte più rilevante della operatività del Gruppo.

Il Piano *Revised* prevede un'adeguata copertura degli impegni finanziari nel presupposto che la dismissione dei cespiti immobiliari e finanziari trovi attuazione secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate dagli Amministratori.

Il successo del Piano di ristrutturazione aziendale si basa, a partire dal 2010, sulla realizzazione dei flussi di cassa connessi alle diverse linee di business secondo le modalità e le linee strategiche delineate dal Management. La probabilità di successo di tali azioni dipenderà dall'evoluzione del mercato immobiliare e creditizio, dall'allentamento dell'attuale stretta creditizia nonché dal conseguimento degli obiettivi intermedi di piano.

In relazione alla società partecipata Tree Finance S.r.l., si evidenzia che l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 è stata rinviata a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità a causa della quale potrebbe essere necessario il supporto finanziario dei soci. Al riguardo si evidenzia che il socio di maggioranza UBH S.p.A. ha presentato un reclamo contro il provvedimento del tribunale che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., come descritto nel paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

Sulla base di quanto sopra riportato, esaminata la bozza di bilancio di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. allo stato ritengono comunque che tale rischio possa essere affrontato in condizione di continuità di gestione.

Sulla base di quanto sopra indicato, sussistono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del Piano Revised, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel Piano Revised, alla situazione della partecipata Tree Finance S.r.l., che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised, del raggiunto accordo con le banche finanziatrici e del sopra citato aumento di capitale e tenuto conto delle considerazioni sopra riportate sulla partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa una possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare rispetto alle tempistiche previste dal Piano Revised, ritengono comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati. Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto

ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, la dismissione del patrimonio immobiliare secondo le tempistiche e le modalità sopra menzionate) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

Da ultimo e quale ulteriore nota di prudenza, proprio perché gli Amministratori sono consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, verrà mantenuto un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione (così come di ogni circostanza ulteriore che acquisisse rilievo), sì da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti, anche in termini di ricorso alle procedure previste dalla legge per le situazioni di crisi aziendale, nonché per provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

Rischi connessi all'andamento dei tassi di cambio

Il Gruppo ha effettuato investimenti in valuta diversa dall'Euro (Dirham UAE) relativi all'acquisto di un portafoglio di unità immobiliari in Dubai (Emirati Arabi) esponendo il medesimo al rischio derivante dalle fluttuazioni dei tassi di cambio tra le diverse divise.

Al 31 dicembre 2010 il valore residuo di tali attività è pari ad Euro 3,5 milioni, che rappresenta circa il 4% del totale *book-value* riferito ad investimenti in immobili destinati alla vendita o detenuti a scopo di investimento, complessivamente pari ad Euro 91,1 milioni a fine esercizio. Nel mese di giugno 2010, il Gruppo ha posto in essere tre operazioni di copertura del rischio di cambio, per un nozionale complessivo di Euro 2,1 milioni, a copertura degli incassi previsti in Dirham UAE a seguito della vendita degli immobili di Trading Vehicle 1. Nello specifico, il Gruppo ha acquistato tre opzioni Call Euro Put USD, fissando pertanto il controvalore in Euro delle vendite attese del terzo trimestre. Tali operazioni hanno generato un utile su cambi (registrato a conto economico) pari a Euro 15 mila.

Al di fuori di quanto descritto nel paragrafo precedente, il Gruppo non ha posto in essere operazioni di copertura, per cui eventuali oscillazioni dei cambi tra l'Euro e le altre valute nelle quali il Gruppo investe potrebbero produrre effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, nonché sulla comparabilità dei risultati dei singoli esercizi.

Nel corso del 2009 il Gruppo aveva inoltre acquisito il 90% delle quote nella società Real Estate Services S.r.l. con sede in Timisoara (Romania) e il 100% delle quote di Residential Incipit S.r.l., con sede in Bucarest (Romania), dove la moneta locale è il LEI.

Anche in questo caso, visto il valore non rilevante degli investimenti pari a complessivi Euro 0,5 milioni a fine esercizio, il Gruppo non ha ritenuto necessario porre in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

In ipotesi di crescita dei propri investimenti in valuta diversa dall'Euro, il Gruppo in futuro valuterà la convenienza nel porre in essere attività di copertura dal rischio di cambio.

FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI IL GRUPPO OPERA

Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare

L'attività di servizi rappresenta il *core-business* del Gruppo e comprende l'attività di intermediazione immobiliare svolta in via diretta nei settori *Corporate, Fractioning & Building* e *Luxury* (con il marchio Santandrea) ed attraverso Tree Real Estate con le reti in franchising di Gabetti, Professionecasa e Grimaldi nel settore *Retail*, l'attività di segnalazione di prodotti finanziari e assicurativi con Tree Finance con le reti in franchising di Gabetti Finance, Rexfin, Smartfin e Mutuitime ed Assirex nel campo assicurativo e dei servizi tecnici e di consulenza immobiliare.

Il mercato immobiliare, sia nazionale che internazionale, ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Le principali tendenze del mercato immobiliare italiano prevedono per il 2011 una leggera crescita del volume delle transazioni nel settore *Retail*. Il 2011 dovrebbe essere un anno per investitori, soggetti e società che si muovono in anticipo rispetto al mercato, con una conoscenza delle tendenze e dei valori superiore alla media, capaci di sfruttare al massimo le occasioni presenti. Le politiche creditizie dovrebbero rimanere prudenti, frenate dall'innalzamento dei tassi di morosità nel pagamento delle rate dei mutui e dal probabile incremento dei tassi base bancari di riferimento. Rimane di fondo anche il tema dell'assorbimento del nuovo realizzato, ancora superiore alla domanda. La piena ripresa sarà pertanto attesa non prima di fine esercizio 2012.

Tali fenomeni potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del Gruppo e quindi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dello stesso.

Rischi relativi all'attività di sviluppo immobiliare e trading

Il Gruppo partecipa in modo diretto ed in *co-investment* in operazioni di sviluppo e trading immobiliare finalizzate alla vendita degli immobili, in Italia ed all'estero, che richiedono un'attenta valutazione dei beni e della loro redditività potenziale, nonché l'individuazione delle eventuali problematiche legate agli immobili e alle aree da sviluppare.

Il successo di tali attività dipende anche da fattori esogeni rispetto all'operato del Gruppo, pertanto, anche qualora il Gruppo valuti correttamente i propri investimenti, eventuali variazioni negative del *trend* del settore immobiliare potrebbero incidere sull'attività e riflettersi negativamente sulla redditività potenziale, nonché sulla situazione finanziaria e patrimoniale dello stesso.

Rischi connessi all'andamento del mercato della mediazione creditizia

Il Gruppo, attraverso le reti in franchising di Tree Finance, svolge l'attività di mediazione creditizia per potenziali clienti interessati a contrarre mutui ipotecari per l'acquisto di immobili

ad uso abitativo, nonché finanziamenti e leasing destinati all'acquisto di immobili ad uso diverso.

Il successo di tali attività dipende anche da fattori esogeni rispetto all'operato del Gruppo, quali ad esempio eventuali variazioni del *trend* di crescita del settore mutui o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui (quali ad esempio la variazione dei tassi di interesse e le scelte di politiche di credito da parte delle banche).

In particolare, a causa dell'attuale crisi finanziaria e del credito e della conseguente crisi economica italiana e internazionale, il mercato italiano della mediazione creditizia ha subito una forte contrazione a partire dall'esercizio 2008. Le politiche creditizie dovrebbero rimanere prudenti, frenate dall'innalzamento dei tassi di morosità nel pagamento delle rate dei mutui e dal probabile incremento dei tassi base bancari di riferimento.

Tale andamento potrà incidere sui risultati del Gruppo derivanti da tale attività con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento

Il Gruppo svolge la propria attività in un settore altamente regolamentato.

Tutti i settori di business sono infatti soggetti ai regolamenti ed 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, degli oneri o dei livelli di responsabilità del Gruppo, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dello stesso.

OPERAZIONI STRAORDINARIE AVVENUTE NELL'ESERCIZIO

Accordo di ristrutturazione dei debiti

Come ampiamente commentato nello specifico paragrafo riportato nel bilancio consolidato 2009 e nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, l'accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ex art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, sottoscritto con gli Istituti di Credito in data 24 aprile 2009, ha permesso la razionalizzazione, la ristrutturazione ed il rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo garantendo in sintesi:

1. Riscadenziamento del debito chirografario consolidato
2. Riduzione generale dei tassi d'interesse
3. Riscadenziamento nel tempo del pagamento degli interessi del debito chirografario
4. Conversione in capitale della Società di Euro 25 milioni di debito chirografario da parte delle banche
5. Sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi Euro 25,6 milioni da parte dei Soci.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ha rappresentato un elemento essenziale del processo avviato dal Gruppo per fronteggiare la situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale del Gruppo Gabetti sorta a fronte delle crescenti difficoltà, sia congiunturali sia strutturali che, negli ultimi esercizi, hanno fortemente penalizzato l'attività, comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Alla luce dell'andamento del Gruppo nel corso dell'esercizio 2009 e nei primi mesi dell'esercizio 2010, nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali lo stesso opera, gli Amministratori hanno aggiornato i piani di alcune linee di business, confluiti nel *Piano Revised* approvato in data 30 luglio 2010, che costituisce la naturale evoluzione del Piano Strategico 2009-2013 ("Piano 2009").

In considerazione delle significative rate di rimborso del debito previste nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2010 ed in relazione ai flussi di cassa desumibili dal *Piano Revised*, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno proporre alle Banche firmatarie l'Accordo di Ristrutturazione del Debito un sostanziale riallineamento dello stesso al profilo finanziario del Gruppo.

In data 2 agosto 2010 il *Piano Revised* e l'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sono stati oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modifiche, da parte del dott. Giovanni La Croce. In data 13 settembre 2010 è stata perfezionata da parte di tutte le Banche creditrici la sottoscrizione dell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il cui contenuto è in linea con quanto considerato dagli Amministratori in sede di predisposizione del bilancio 2009 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

In data 16 novembre 2010 il Tribunale di Milano ha rilasciato il provvedimento di omologa dell'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione del Debito, depositato in data 30 novembre 2010.

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede sostanzialmente quanto segue:

1. Aumento di capitale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti; i Soci detentori di crediti verso la Società, pari a circa Euro 6,5 milioni si impegnano ad utilizzare i propri crediti per liberare l'Aumento di Capitale mediante compensazione di tali crediti con il credito della Società sorto nei loro confronti a seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale; la parte restante dell'Aumento di Capitale pari a circa Euro 18,5 milioni sarà garantita dalle Banche e dai soci Acosta e Marcegaglia "pro-quota" tra loro come segue: quanto ad Euro 7,1 milioni da parte degli azionisti Acosta e Marcegaglia, con eventuale versamento per cassa in caso di utilizzo della garanzia; quanto ad Euro 11,4 milioni da parte degli azionisti di categoria B (Banche), mediante eventuale conversione di crediti non ipotecari nei confronti del Gruppo per le quote di garanzia spettanti a ciascuna Banca.
2. Riduzione dell'esposizione non ipotecaria del Gruppo nei confronti delle Banche mediante l'utilizzo: (i) del 100% dei proventi per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale fino all'importo di Euro 7,1 milioni, ovvero l'importo minimo di cassa riveniente dall'Aumento di Capitale e (ii) del 60% dei proventi per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale per importi superiori a Euro 7,1 milioni e sino a Euro 18,5 milioni, ovvero l'importo massimo di cassa riveniente dall'Aumento di Capitale.
3. Ridefinizione dei termini di rimborso della sorte capitale per le Linee Chirografarie, mediante pagamento di rate allineate ai flussi di cassa previsto dal *Piano Revised* e rimborso integrale del debito residuo al 31 dicembre 2013 in cinque rate annuali di pari importo negli anni 2014-2018.
4. Sostituzione dei covenants previsti dal precedente Accordo con i seguenti:
 - a. scostamento negativo di oltre il 20% del margine operativo lordo del Gruppo previsto nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013;
 - b. scostamento negativo di oltre il 20% della posizione finanziaria netta del Gruppo prevista nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013;
 - c. scostamento negativo di oltre il 20% del patrimonio netto individuale di Gabetti Property Solutions S.p.A. previsto nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013.
5. Allungamento dei termini di rimborso e della possibilità di utilizzo in base allo stato di avanzamento lavori di alcuni finanziamenti di mutuo fondiario e di mutuo ipotecario al fine di allineare il rimborso del debito ipotecario con l'incasso dei proventi rivenienti dai piani aggiornati di dismissione del portafoglio immobiliare.

In data 31 dicembre 2010 il Gruppo ha provveduto a rimborsare alle banche sottoscrittrici la rata di Euro 6,9 milioni come previsto nell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, a riduzione dell'indebitamento chirografario.

L'aumento di capitale si è concluso in data 14 marzo 2011. Con l'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale è divenuto pienamente efficace l'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con le banche in data 13 settembre 2010.

Si rimanda al paragrafo sui fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per i dettagli circa l'operazione di aumento di capitale in opzione perfezionatasi nel mese di marzo 2011.

Covenants economici e finanziari

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede che in relazione a tutti i finanziamenti bancari erogati al Gruppo, la Società sia tenuta al rispetto di alcuni indicatori (*covenants*) economici e finanziari, modificati nel seguente modo rispetto al precedente accordo:

- a. scostamento negativo di oltre il 20% del margine operativo lordo del Gruppo previsto nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013;
- b. scostamento negativo di oltre il 20% della posizione finanziaria netta del Gruppo prevista nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013;
- c. scostamento negativo di oltre il 20% del patrimonio netto individuale di Gabetti Property Solutions S.p.A. previsto nel *Piano Revised* per gli anni 2011/2013.

Nel caso di ulteriore scostamento negativo relativo almeno a due di tali *covenants*, anche in un solo anno a partire dal 2011, ciascuna banca creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice e di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del bilancio consolidato).

Potrebbe pertanto sussistere il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in grado di rispettare tali *covenants*, gli Istituti Finanziatori siano legittimati a recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice e a pretendere dall'Emittente o dalla rispettiva Società Proponente il rimborso dell'intera Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi.

Alla data del Bilancio non vi sono *covenants*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Si segnala infine che l'Accordo di Ristrutturazione non prevede alcuna limitazione all'operatività dell'Emittente e del Gruppo.

Liquidazione di Turismo e Immobiliare S.p.A.

In data 30 aprile 2010 Turismo e Immobiliare ha ceduto a terzi la partecipazione detenuta in Italia e Turismo. A seguito di tale cessione, il Gruppo Gabetti ha ricevuto il rimborso di quota capitale per Euro 4.964 mila.

In data 16 dicembre 2010, Turismo e Immobiliare è stata liquidata. A seguito della liquidazione, il Gruppo ha registrato perdite nell'esercizio per Euro 137 mila.

Gruppo Tree Finance

Si segnalano le seguenti operazioni straordinarie avvenute nell'ambito del Gruppo Tree Finance nel corso dell'esercizio 2010:

- Nel mese di marzo 2010 è stata costituita la società Crif Icm S.r.l., con una quota di partecipazione di Tree Finance S.r.l. pari al 34%, allo scopo di gestire in outsourcing per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia;
- Nel corso del mese di aprile 2010 Tree Finance ha acquisito il 20% delle quote di Assirex S.r.l., della quale detiene al 31 dicembre 2010 il 100%;
- In data 30 giugno 2010 Tree Finance S.r.l. ha ceduto il 100% delle quote detenute in Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. a Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. e il 100% delle quote di Smartfin S.r.l. a Smartquinto S.r.l.;
- In data 12 novembre 2010, e con efficacia decorrente dal 1 gennaio 2010, Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. ha incorporato la società Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.; a seguito della fusione la società Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. ha assunto la denominazione di Tree Finance Agency S.p.A.;
- In data 12 novembre 2010, e con efficacia decorrente dal 1 gennaio 2010, Smartquinto S.r.l. ha incorporato la società Smartfin S.r.l.; a seguito della fusione la società Smartquinto S.r.l. ha assunto la denominazione di Smartfin S.r.l.;
- In data 10 dicembre 2010 Capital Money S.p.A. ha conferito in TMF il ramo d'azienda "Back Office Mutui", acquisendo una partecipazione pari al 42,50% del capitale sociale; conseguentemente la partecipazione di Tree Finance S.r.l. in The Mortgage Factory S.r.l. si è ridotta al 57,50%.

Si segnala inoltre che in data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha negoziato con il Gruppo UBH la risoluzione degli accordi di governance che regolavano il controllo congiunto della partecipazione in Tree Finance. A seguito di ciò il Gruppo Gabetti cederà il 14% di Tree Finance ad UBH; la cessione è condizionata al passaggio in giudicato del decreto di omologa del Piano di ristrutturazione del debito di UBH ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

I dettagli dell'operazione, che ha previsto il contestuale incremento della quota partecipativa da parte del Gruppo Gabetti in Tree Real Estate S.r.l. dal 51% al 65%, sono riportati nella nota ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

STATO DI IMPLEMENTAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE DEL GRUPPO GABETTI ED ANALISI DEI DATI CONSUNTIVI RISPETTO ALLE PREVISIONI

Nel “*Piano Revised 2010-2013*” sono state sostanzialmente confermate le linee strategiche del Gruppo e rivisti i target economici e finanziari previsti dal piano comunicato al mercato in data 27 marzo 2009.

Di seguito le principali modifiche inserite nel *Piano Revised* rispetto al Piano 2009 :

Trading & Property

- Tempistica di dismissione degli immobili distribuita tra il 2010 e 2013, coerentemente con l'attuale andamento del mercato immobiliare ed ulteriore riduzione dei costi di struttura delle società attive nel settore.

Investment

- Slittamento dei tempi di realizzazione di alcune iniziative, peraltro con limitato assorbimento di cassa, con riferimento allo sviluppo delle iniziative di sviluppo di S. Angelo in Lizzola (Marche) e di Padurea (Timisoara-Romania), messa a reddito delle unità immobiliari localizzate a Dubai per la successiva dismissione, posticipo oltre il 2013 dell'eventuale avvio e realizzazione di nuove iniziative di sviluppo immobiliare in Italia ed all'estero.

Servizi (Agency, Finance, Technical Services)

- Riduzione dei risultati previsti per tutte le divisioni dovuta anche alle attuali difficoltà dei mercati dell'intermediazione immobiliare e della mediazione creditizia.

Capogruppo

- Riduzione dei costi di struttura e per servizi nel periodo 2010/2013.

Il Piano prevede il raggiungimento al 31 dicembre 2013 di un EBITDA pari a 14,3 milioni di Euro ed una posizione finanziaria netta negativa target pari a 41,7 milioni di Euro.

Di seguito i nuovi target al 31 dicembre 2013 relativi alle quattro linee di business del Gruppo:

Agency

- EBITDA target al 2013 di 8,3 milioni di Euro;
- Fatturato target al 2013 di 24,1 milioni di Euro;

Finance

- EBITDA target al 2013 di 2,1 milioni di Euro;
- Erogato target al 2013 di 0,7 miliardi di Euro;

Technical services

- EBITDA target al 2013 di 8,0 milioni di Euro;
- Fatturato target al 2013 di 27,9 milioni di Euro;

Investment & Property

- EBITDA target al 2013 di 1,8 milioni di Euro;

La fase d'implementazione del *Piano Revised* è stata avviata dopo l'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2010; le attività svolte dal Management del Gruppo nel corso del 2010 sono state precedentemente illustrate nei commenti relativi alle singole aree di business. Si analizza di seguito la situazione nei diversi settori di attività.

Nel settore **Agency** è stata completata la chiusura della rete diretta *Retail* e la successiva fase di conversione della stessa in una rete di franchising immobiliare, con la sottoscrizione ad oggi di nr. 159 zone contrattuali, delle quali nr. 75 rivenienti da precedenti agenzie, con ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

I ricavi da attività d'intermediazione sono stati nel 2010 pari ad Euro 7,8 milioni, inferiori del 28% rispetto ad Euro 8,6 milioni previsti a Piano, risentendo di uno scenario di mercato ancora molto difficile, che non evidenzia ancora significativi segnali di ripresa. Gli scostamenti sono imputabili prevalentemente alle divisioni *Fractioning & Building* e *Corporate*. I primi sono connessi ad uno slittamento di alcuni cantieri che porteranno risultati negli esercizi successivi. Relativamente al *Corporate* invece è opportuno evidenziare che c'è stato un aumento del volume delle transazioni ma è stato assorbito dall'effetto calo aliquote provvigionali fortemente dipendente dal complesso momento di mercato.

In crescita di oltre il 40% il portafoglio incarichi, con prodotti oggi più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, che nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria, permette di aver fiducia nella possibilità di recupero dei volumi che tuttavia restano fortemente dipendenti da un deciso miglioramento dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

Per quanto riguarda l'attività del franchising immobiliare, i dati consuntivi del 2010 evidenziano un fatturato ed una marginalità inferiori alle attese a seguito di numerose risoluzioni contrattuali non più rispondenti alle logiche di *governance* del Gruppo, finalizzate a sviluppare una rete sempre più qualitativa e sinergica al servizio del *cross-selling* con le altre attività (segnalazione finanziaria). Tali risultati sono in parte anche imputabili alla difficoltà di gestione della *joint venture* TREE Real Estate che ha portato ad una modifica degli accordi, come ampiamente dettagliato nel paragrafo successivo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio". Pertanto, la nuova struttura di governo della divisione TREE Real Estate, disegnata a seguito della menzionata risoluzione degli accordi di joint venture con UBH, e la forte attenzione nell'attività di razionalizzazione dei costi di struttura, permette di confermare le ipotesi di raggiungimento degli obiettivi target di Piano e di consolidare i buoni risultati di questa attività.

Nel complesso l'EBITDA dell'esercizio 2010 della divisione Agency è risultato negativo per Euro 2,9 milioni rispetto ad un risultato atteso a Piano negativo per Euro 1,5 milioni ma, tuttavia, a seguito di quanto sopra riportato si ritiene di poter confermare l'obiettivo target 2013.

Nel settore **Finance**, nel 2010 sono stati conseguiti volumi di erogato pari a circa 230 milioni di Euro, non ancora soddisfacenti ed in ritardo del 18% rispetto alle attese, evidenziando tuttavia un forte recupero nella marginalità, grazie a migliori condizioni ottenute nelle convenzioni con gli Istituti di credito e soprattutto ad una riduzione dei costi fissi di struttura. L'EBITDA dell'esercizio 2010 risulta ancora negativo per Euro 1,1 milioni rispetto ad un risultato atteso a Piano negativo per Euro 0,7 milioni.

L'implementazione di uno strumento informatico di scambio delle informazioni tra le reti TREE Real Estate e TREE Finance, la piena efficienza della struttura del *back office* che opera attraverso la controllata The Mortgage Factory S.r.l. (partecipata da Capital Money al 42,5%), il ripristino di tutte le convenzioni con gli Istituti di credito, la costituzione di *Crif Icm* (società costituita con Crif per gestire in outsourcing per conto di istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia con l'obiettivo di assicurare alle reti stesse una completa ed efficiente gestione della fase di pre-istruttoria e istruttoria, nonché convenzioni più competitive con le banche) faciliteranno la canalizzazione di flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie interne ed esterne, con benefici in termini di volumi gestiti.

Si ricorda inoltre che tale settore è oggi sottoposto ad una evoluzione normativa (Decreto Legge nr.141 del 13 agosto 2010), i cui effetti non sono ancora stimabili anche a seguito della mancanza dei regolamenti attuativi di riferimento.

Il Management ritiene comunque che le restrizioni ipotizzate per gli operatori e il divieto di remunerazione per le segnalazioni degli agenti immobiliari, unitamente agli effetti derivanti dalla convenzione con Tree Real Estate ed agli obblighi conseguenti per gli affiliati, porteranno effetti positivi al business e pertanto si ritiene che esistano le condizioni per poter confermare i *target* di Piano. Non è possibile tuttavia escludere qualche ritardo nei risultati di breve periodo, connessi all'entrata a regime degli interventi fatti e tenuto anche conto della situazione finanziaria di Tree Finance S.r.l. in relazione ai rischi sulla continuità aziendale che, il Management di Gabetti Property Solutions allo stato ritiene possano essere affrontati in continuità di gestione.

Tale situazione verrà attentamente monitorata dagli Amministratori che provvederanno ad informare tempestivamente il mercato.

Il settore **Technical Services** ha evidenziato nel corso dell'esercizio 2010 un buon incremento del fatturato (confermando l'incidenza prevista dei costi variabili) ed un'attività molto positiva di raccolta di ordini per commesse ad oggi in corso di lavorazione (oltre a significative trattative in via di finalizzazione), che hanno portato ad avere un buon portafoglio incarichi, grazie al quale è possibile prevedere in assenza di costi non ricorrenti (che hanno gravato sul risultato 2010 per circa Euro 0,6 milioni) un ulteriore recupero di marginalità.

I ricavi del 2010 sono stati complessivamente pari ad Euro 16,1 milioni, in linea con le ipotesi di Piano, con un EBITDA pari ad Euro 0,8 milioni, in ritardo rispetto ai 2,0 milioni di Euro previsti. Buona l'attività di Patrigest che ha incrementato sia il livello di fatturato che di margine rispetto al Piano.

Proseguirà nel 2011 il processo di riorganizzazione del Gruppo Abaco, sempre volto al miglioramento della marginalità, in modo che possa allinearsi nel periodo di Piano alle aspettative, confermando quindi il target del 2013 della divisione.

Nell'insieme delle strategie di sviluppo di questa *business unit* si evidenzia in particolare l'importanza di un incremento delle attività rivolte al mondo bancario verso il quale sono in atto importanti sforzi commerciali, unitamente alle opportunità derivanti dalla rete Tree Real

Estate, oggi sotto il governo pieno di Gabetti Property Solutions S.p.A., che favorisce lo sviluppo dei servizi verso il mondo *retail*.

Nel settore **Investment & Property** il Gruppo sta proseguendo, seppur con un andamento correlato al difficile contesto del mercato, l'attività di progressiva dismissione del patrimonio immobiliare e degli immobili di trading, finalizzata alla riduzione del livello di indebitamento, in linea con le strategie previste. In considerazione dell'attuale andamento del mercato immobiliare e finanziario, il Management ha inoltre ritenuto opportuno posticipare a dopo l'esercizio 2013 l'eventuale avvio delle iniziative di sviluppo immobiliare in portafoglio in Italia ed all'estero. Continua invece lo sviluppo e la commercializzazione delle iniziative già avviate, con particolare riferimento all'operazione immobiliare in Sardegna.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state effettuate vendite lorde di immobili per complessivi Euro 27,8 milioni, rispetto ad Euro 36,2 milioni previsti a Piano, con ritardi in particolare nell'attività di dismissione di alcune iniziative in Italia che hanno scontato rallentamenti (Myrsine S.r.l., Cifin S.p.A., Star S.r.l. e Pietrapiana S.p.A.).

La cessione del portafoglio immobiliare, effettuata in costanza della ripresa dei mercati, con previsioni in leggera crescita nel breve periodo e con una piena ripresa attesa non prima del 2013, consentirebbe una congrua valorizzazione di tali immobili nel primario interesse del Gruppo.

L'attuazione dei Piani inerenti le quattro linee di business registra, per le diverse ragioni sopra indicate, scostamenti ed elementi di ritardo, che hanno determinato nell'esercizio 2010 un EBITDA di Gruppo negativo per Euro 7,3 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 6,2 milioni previsto a Piano.

A livello generale, le ipotesi sottostanti il Piano risultano comunque fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio che oggi non presentano ancora significativi segnali di ripresa. Pertanto, non si possono escludere in assenza di una inversione di tendenza di tali mercati, risultati inferiori alle aspettative, con un effetto negativo nella situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.



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

Acquisizione del controllo di Tree Real Estate

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha negoziato con il Gruppo UBH la risoluzione degli accordi di governance che regolavano il controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l. A seguito di tali negoziazioni, il Gruppo ha acquisito il controllo di Tree Real Estate S.r.l., alla quale fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A. attive nel franchising immobiliare, ove operano con oltre 1.600 agenzie presenti su tutto il territorio nazionale.

L'accordo prevede inoltre l'acquisizione da parte del Gruppo Gabetti di un ulteriore 14% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l. e la contestuale cessione del 14% di Tree Finance. Il trasferimento delle azioni è tuttavia subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

Si evidenzia peraltro che il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti presentato da UBH S.p.A. (socio di maggioranza di Tree Finance S.r.l.), la quale ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento. L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è quindi subordinata all'esito del reclamo.

L'operazione si inquadra nel processo di crescita del Gruppo Gabetti volto a consolidare la presenza territoriale per sviluppare il core business storico e implementare il modello dei servizi immobiliari.

Nell'ambito del suddetto accordo è stata concessa un'opzione put a favore di Gabetti Property Solutions sulla residua partecipazione del 35% in Tree Finance e simmetricamente un'opzione put a favore di UBH sulla residua partecipazione del 35% in Tree Real Estate esercitabili a partire dal 31 luglio 2014 al fair market value riferito alla data del 31 dicembre 2010.

Aumento di capitale sociale

In data 12 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo ha deliberato di emettere n. 166.666.666 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data, con godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 38 nuove azioni ordinarie ogni n. 27 azioni ordinarie e/o azioni di categoria B possedute, al prezzo di Euro 0,15 per azione (di cui Euro 0,03 da imputare a capitale ed Euro 0,12 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 24.999.999,90.

Per effetto degli impegni assunti da alcuni azionisti rilevanti l'ammontare dell'aumento di capitale in opzione era stato garantito anche nell'ipotesi in cui una porzione fosse rimasta inoptata.

L'aumento di capitale in opzione ai soci si è concluso in data 14 marzo 2011 con l'emissione di n.166.642.958 azioni GPS ordinarie per un controvalore di Euro 24.996.443,70.



La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 6.515.567,55 (corrispondenti a n.43.437.117 azioni) per mezzo di rinuncia da parte dei soci Acosta S.r.l., Marcegaglia S.p.A., Giovanni Gabetti, Elio Gabetti, Gian Luigi Croce e Maria Teresa Trussoni, ai crediti vantati nei confronti di Gabetti Property Solutions S.p.A.; per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato di n.102.491.776 azioni e per la rimanente parte pari a Euro 3.107.109,75 (corrispondenti a n. 20.714.065 azioni) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati da parte delle banche creditrici di Gabetti Property Solutions S.p.A..

A seguito dell'aumento di capitale, il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari a Euro 29.792.464,31, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B prive del diritto di voto.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione assume piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici il 13 settembre 2010.

Tenuto conto dell'attuale contesto economico del mercato immobiliare e le forti tensioni che ancora si avvertono sul mercato finanziario, l'insieme delle attività avviate da parte del Management in tutte le linee di business, portano comunque a prevedere per l'esercizio 2011 un EBITDA in miglioramento rispetto a quello realizzato nell'esercizio precedente.

Milano, 5 aprile 2011

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Elio Gabetti)



BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

31 Dicembre 2010



GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)			
Nota	ATTIVITA'	31.12.2010	31.12.2009
	Attività non correnti		
1	Investimenti immobiliari	16.022	28.726
3	Immobilizzazioni materiali	2.120	1.853
4	Immobilizzazioni immateriali	22.898	26.454
5	Partecipazioni valutate ad equity	20.042	23.303
6	Altri titoli a lungo termine	1.509	1.941
7	Attività fiscali differite	3.942	4.316
8	Altri crediti finanziari lungo termine	341	524
9	Altre attività a lungo termine	230	227
	Totale attività non correnti	67.104	87.344
	Attività non correnti destinate alla dismissione		
10	Attività destinate alla dismissione	1.148	1.246
	Attività correnti		
1	Rimanenze	74.591	85.039
11	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	34.831	36.713
12	Altri crediti finanziari a breve termine	18.722	23.179
13	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	8.655	13.549
	Totale attività correnti	136.799	158.480
	TOTALE ATTIVO	205.051	247.070



GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA			
(valori in migliaia di Euro)			
Nota	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2010	31.12.2009
	Capitale sociale e riserve		
14	Capitale sociale	24.793	69.107
15	Sovrapprezzo azioni	0	16.166
16	Altre riserve	2.912	-29
	Utili/Perdite a nuovo	-5.288	-16.157
	Utile/Perdite del Gruppo	-21.549	-47.163
	Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	868	21.924
	Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi	-20	-3
	Risultato di pertinenza di terzi	-9	-17
17	Totale patrimonio netto di terzi	-29	-20
	Patrimonio netto totale	839	21.904
	Passività non correnti destinate alla dismissione		
18	Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla dismissione	502	1.133
	Passività non correnti		
19	Debiti finanziari a lungo termine	138.642	120.878
20	Passività fiscali differite	1.654	2.016
21	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.660	1.723
	Totale passività non correnti	141.956	124.617
	Passività correnti		
22	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	19.215	22.926
23	Debiti per imposte sul reddito	242	293
24	Debiti finanziari a breve termine	39.531	73.237
25	Fondi rischi ed oneri	2.766	2.960
	Totale passività correnti	61.754	99.416
	TOTALE PASSIVITA'	205.051	247.070

GRUPPO GABETTI			
CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)			
Nota		2010	2009
	Attività in funzionamento		
26	Ricavi	35.762	43.013
27	Variazione nelle rimanenze	1.558	5.546
28	Altri proventi	8.533	11.976
	Totale valore della produzione	45.853	60.535
29	Acquisto di immobili e variazione delle riman.imm.dest.vendita	14.673	23.312
30	Costo del personale	13.707	14.391
31	Ammortamenti e svalutazioni	4.356	11.995
32	Costi per servizi	17.017	23.113
33	Altri costi operativi	11.518	12.435
	Totale costi della produzione	61.271	85.246
	Risultato operativo	-15.418	-24.711
34	Ricavi finanziari	2.870	3.277
35	Costi finanziari	3.568	6.452
36	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-647	-1.013
37	Valutazione di attività finanziarie	-2.237	-11.606
38	Risultato netto di società valutate ad equity	-1.755	-6.248
	Risultato prima delle Imposte	-20.755	-46.753
39	Imposte sul reddito	803	427
	Risultato da attività in funzionamento	-21.558	-47.180
	Attività cessate		
	Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	0	0
	Risultato netto consolidato	-21.558	-47.180
	<i>Attribuibile a:</i>		
	AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE	-21.549	-47.163
17	Azionisti di minoranza	-9	-17
	Utile per azione		
	<i>Da attività in funzionamento e cessate:</i>		
40	BASE	-0,18	-0,72
40	DILUITO	-0,18	-0,72
	<i>Da attività in funzionamento:</i>		
40	BASE	-0,18	-0,72
40	DILUITO	-0,18	-0,72



GRUPPO GABETTI

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Prospetto di conto economico complessivo

(in migliaia di Euro)

	2010	2009
Risultato dell'esercizio	-21.549	-47.163
Altre componenti del conto economico complessivo		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	551	-395
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali	0	0
Totale risultato complessivo dell'esercizio	-20.998	-47.558
Totale risultato complessivo attribuibile a:		
Azionisti della controllante	-20.989	-47.541
Interessenze di pertinenza di terzi	-9	-17



GRUPPO GABETTI
GRUPPO GABETTI
RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

	31.12.2010	31.12.2009
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA		
- Utile (perdita) netto del Gruppo	-21.549	-47.163
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	4.373	12.372
- Risultato netto di società valutate all'equity	-1.755	6.248
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	2.237	11.606
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-68	-424
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	-193	-2.424
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	-9	728
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze	10.448	16.139
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	2.253	4.262
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	-4.125	-4.517
- Diminuz. (increm.) attività/passività destinate alla dismissione	-533	-17.756
A Flusso monetario netto dell'attività operativa	-8.921	-20.929
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	-352	-481
- materiali	11.972	15.412
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	5.017	6.660
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	-1.805	-5.203
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	4.640	1.283
B Flusso monetario netto dell'attività di investimento	19.472	17.671
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	-15.942	-12.336
Aumenti di capitale soci	0	20.338
Effetto sul conto economico complessivo consolidato	551	-395
Esercizio warrant	0	8
Vendita diritti inoptati	0	69
Altre differenze di consolidamento	-53	-9
C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento	-15.445	7.675
D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)	-4.894	4.417
E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	13.549	9.132
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	8.655	13.549

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO
 (in migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Azioni proprie	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Saldi al 31.12.2008	31.499	0	45.292	0	0	5.985	(1.700)	(4.885)	(60.362)	15.829
Copertura perdita 2009										
- da altre riserve							1.669		(1.669)	0
- da riserva legale						(5.985)			5.985	0
- da riserva sovrapprezzo azioni			(45.292)						45.292	0
- utili a nuovo								(10.754)	10.754	0
Acquisto 35% partecipazione Abaco Servizi srl	1.202		3.158							4.360
Costi legati all'aumento del CS e per la ristrutturazione del debito			(1.257)							(1.257)
Iscrizione Reg.Imprese aumento cs (02.11.09)	18.414		7.181							25.595
Iscrizione Reg.Imprese aumento cs (04.11.09)	17.986		7.014							25.000
Iscriz.Reg.Impr.esercizio n. 10.416 warrant (30.11.09)	6		1							7
Esercizio n. 1.932 warrant (novembre)				1						1
Vendita diritti inoplati			69							69
Utili attuariali su tfr al 31.12.2009 imputate a patrimonio								(114)		(114)
Altre differenze di consolidamento								(9)		(9)
Risultato netto consolidato del 31.12.2009									(47.163)	(47.163)
Effetto sul conto economico complessivo consolidato del 31.12.2009								(395)		(395)
Saldi al 31.12.2009	69.107	0	16.166	1	0	0	(31)	(16.157)	(47.163)	21.924
Copertura perdita 2009:										
- da riduzione capitale sociale	(44.315)								44.315	0
- da riserva sovrapprezzo azioni			(16.166)						16.166	0
Delibera copertura integrale perdite cumulate al 31.03.2010							2.912			2.912
- utili a nuovo							5	10.400	(13.317)	(2.912)
Iscriz.Reg.Impr. n. 1.932 warrant (novembre)	1			(1)						
Utili attuariali su tfr al 31.12.2010 imputate a patrimonio							26	(29)	(2)	(5)
Altre differenze di consolidamento								(54)		(54)
Risultato netto consolidato al 31.12.2010									(21.549)	(21.549)
Effetto sul conto economico complessivo consolidato al 31.12.2010								551		551
Arrotondamenti								1	1	2
Saldi al 31.12.2010	24.793	0	0	0	0	0	2.912	(5.288)	(21.549)	868

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 2010 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 2010 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2009, 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.

CONTINUITA' AZIENDALE

A seguito dei risultati consuntivati dal Gruppo nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, in data 30 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un aggiornamento del Piano strategico 2009-2013, "Piano Revised 2010-2013" (di seguito anche "Piano Revised") che ha rappresentato la base di riferimento per la proposta sottoposta agli Istituti di Credito Finanziatori dell'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti. Il *Piano Revised* ha di fatto confermato le linee strategiche del Gruppo, rivedendo i target economici e finanziari previsti dal Piano precedentemente comunicato al mercato in data 27 marzo 2009.

In data 2 agosto 2010 il Piano Revised e l'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti sono stati oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modifiche, rilasciata dall'Esperto dott. Giovanni La Croce. In data 13 settembre 2010 è stata perfezionata da parte di tutte le Banche creditrici la sottoscrizione dell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il cui contenuto è risultato in linea con quanto considerato dagli Amministratori in sede di predisposizione del bilancio 2009 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevedeva anche un Aumento di capitale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni da offrire in opzione a tutti gli azionisti, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 gennaio 2011.

L'aumento di capitale in opzione ai soci si è concluso in data 14 marzo 2011 con l'emissione di n.166.642.958 azioni GPS ordinarie per un controvalore di Euro 24.996.443,70.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione assume piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici il 13 settembre 2010.

Il successo del piano sopra indicato dipende da un lato dalla capacità del Management di realizzare le strategie delineate nel Piano Revised e dall'altro dalla ripresa del mercato immobiliare nei suoi vari comparti, principalmente in Italia, dove è focalizzata la parte più rilevante della operatività del Gruppo.

Il Piano *Revised* prevede un'adeguata copertura degli impegni finanziari nel presupposto che la dismissione dei cespiti immobiliari e finanziari trovi attuazione secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate dagli Amministratori.

Il successo del Piano di ristrutturazione aziendale si basa, a partire dal 2010, sulla realizzazione dei flussi di cassa connessi alle diverse linee di business secondo le modalità e le linee strategiche delineate dal Management. La probabilità di successo di tali azioni dipenderà dall'evoluzione del mercato immobiliare e creditizio, dall'allentamento dell'attuale stretta creditizia nonché dal conseguimento degli obiettivi intermedi di piano.

In relazione alla società partecipata Tree Finance S.r.l., si evidenzia che l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 è stata rinviata a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità a causa della quale potrebbe essere necessario il supporto finanziario dei soci. Al riguardo si evidenzia che il socio di maggioranza UBH S.p.A. ha presentato un reclamo contro il provvedimento del tribunale che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., come descritto nel paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

Sulla base di quanto sopra riportato, esaminata la bozza di bilancio di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. allo stato ritengono comunque che tale rischio possa essere affrontato in condizione di continuità di gestione.

Sulla base di quanto sopra indicato, sussistono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del Piano Revised, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel Piano Revised, alla situazione della partecipata Tree Finance S.r.l., che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised, del raggiunto accordo con le banche finanziatrici e del sopra citato aumento di capitale tenuto conto anche delle considerazioni sopra riportate sulla partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa una possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare rispetto alle tempistiche previste dal Piano Revised, ritengono comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati. Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, la dismissione del patrimonio immobiliare secondo le tempistiche e le modalità sopra menzionate) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

Da ultimo e quale ulteriore nota di prudenza, proprio perché gli Amministratori sono consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, verrà mantenuto un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione (così come di ogni circostanza ulteriore che acquisisse rilievo), sì da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti, anche in termini di ricorso alle procedure previste dalla legge per le situazioni di crisi aziendale, nonché per provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

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, con particolare riferimento alla partecipata Tree Finance;
- la determinazione del fair value degli investimenti immobiliari, per il quale la società si avvale delle perizie di esperti indipendenti.

In particolare, la situazione di incertezza causata dall'attuale crisi economica e finanziaria che continua ad interessare anche il mercato immobiliare e quello della intermediazione creditizia 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 degli intangibili specifici iscritti in bilancio.

Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato sulla base del piano revised (2010-2013) tenuto conto dei risultati consuntivati nel presente esercizio. Si fa peraltro notare che alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo nell'esercizio 2010, non ancora in linea con i dati attesi, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare anche sensitivities sui test di impairment, per verificare la tenuta dei valori di avviamento.

Il valore recuperabile della partecipazione Tree Finance (comprensivo dell'avviamento implicito iscritto nel valore della partecipazione), è stato determinato sulla base del valore negoziato con UBH in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* (i cui termini e condizioni sono ampiamente illustrati nella sezione "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio") per la dismissione del 14% della quota di partecipazione detenuta in Tree Finance.

Nel paragrafo "Continuità Aziendale" sono esplicitati i significativi fattori d'incertezza che fanno sorgere dubbi sul presupposto della continuità aziendale, mentre nella nota n. 2 sono indicati anche i valori recuperabili e l'ammontare delle svalutazioni degli avviamenti contabilizzati in bilancio.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio consolidato. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti 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.

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 2009:

- In data 25 febbraio 2010 è stata recepita dal Registro Imprese di Genova la cessazione della società Cifin S.r.l., liquidata in data 22 dicembre 2009;

- Nel mese di marzo 2010 è stata costituita la società Crif Icm S.r.l., con una quota di partecipazione di Tree Finance S.r.l. pari al 34%, la quale gestirà in outsourcing per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia;
- In data 19 aprile 2010 è stata costituita la società Gabetti Advisory S.r.l. con lo scopo di fornire assistenza e supporto nelle attività di gestione, riqualificazione e valorizzazione di patrimoni immobiliari e nello sviluppo e gestione di operazioni immobiliari complesse;
- Nel corso del mese di aprile 2010 Tree Finance ha acquisito il restante 20% delle quote di Assirex S.r.l., della quale detiene ora quindi il 100%;
- In data 15 giugno 2010 La Gaiana S.p.A. ha ceduto l'intera quota di partecipazione nella società Apostoli Real Estate S.r.l., pari al 100% del capitale sociale di quest'ultima, alla società Cifin S.p.A.;
- In data 30 giugno 2010 Tree Finance S.r.l. ha ceduto il 100% delle quote detenute in Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. a Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. e il 100% delle quote di Smartfin S.r.l. a Smartquinto S.r.l.;
- In data 12 novembre 2010, e con efficacia decorrente dal 1 gennaio 2010, Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. ha incorporato la società Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.; a seguito della fusione la società Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. assume la denominazione di Tree Finance Agency S.p.A.;
- In data 12 novembre 2010, e con efficacia decorrente dal 1 gennaio 2010, Smartquinto S.r.l. ha incorporato la società Smartfin S.r.l.; a seguito della fusione la società Smartquinto S.r.l. assume la denominazione di Smartfin S.r.l.;
- In data 23 dicembre 2010 è stata recepita dal Registro Imprese di Milano la cessazione della società Turismo e Immobiliare S.p.A., liquidata in data 16 dicembre 2010;
- In data 10 dicembre 2010 Capital Money S.p.A. ha conferito in TMF il ramo d'azienda "Back Office Mutui", acquisendo una partecipazione pari al 42,50% del capitale sociale; conseguentemente la partecipazione di Tree Finance S.r.l. in The Mortgage Factory S.r.l. si è ridotta al 57,50%.

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 Servizi S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05042531003	100.000	2	100% diretta
Abaco Team Facility Management S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	08383571000	10.000	5	100% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Sistemi S.r.l.	Roma - Via Salaria 290	05077671005	10.400	6	100% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Agedil S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09642250154	1.500.000	1.500.000	100% diretta
Apostoli Real Estate S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05615580965	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Brunilde S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	10497250158	1.000.000	1.000.000	50,098% indirettamente mediante Agedil S.p.A e 49,902% indirettamente mediante Cifin S.p.A.
Cifin S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	09888640154	3.120.000	3.120.000	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
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
La Gaiana S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05481180965	20.000.000	20.000.000	100% diretta
Myrsine 2 S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05621500965	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Myrsine S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05456360964	80.000	1	100% diretta
Patrigest S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04508760156	1.550.000	1.550.000	100% diretta
Pietrapiana S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	03349800163	20.000	1	100% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Real Estate Services S.r.l.	Via Colonel Enescu 1, piano terra, app. 3/B Timisoara - Romania	Reg.Comm.Timis sub n. J35/2795/29.07.2008 Codice Unico Reg. 24257118	50	18	90% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
Residential Incipit S.r.l.	Romania - Bucarest - 2 Dr. Nicolae Staicovici Street - Opera Center II, 2nd floor - 050558 - 5th district		234.634	20	100% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Sail S.r.l.	Genova - Via XX Settembre 28	01756710990	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Star S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04624800969	210.000	2	25% direttamente e 75% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Trading Vehicle 1 Limited	Sheikh Zayed Road - Al Attar Business Tower 18th Floor - PO box 2268 Dubai		1.956	100	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.

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

Ragione o denominazione	Sede legale	Codice fiscale e iscr.	Capitale	n. azioni o	Quota di possesso (%)
Gabetti Advisory S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	07006380963	10.000	2	50,01% diretta
Tree Real Estate S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05933890963	3.545.518	5	51% 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	2	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Grimaldi Franchising S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04797410968	1.250.000	1.250.000	51% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	11069070156	214.015	200.000	89,44% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Tree Finance S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	04322880966	2.068.966	5	49% diretta
Assirex S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	03254800968	10.000	3	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Casa Mutui S.r.l. in liquidazione	Genova - Salita San Matteo 23/25	05056501215	36.000	1	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Crif Icm S.r.l.	Bologna - Via della Beverara n.19	03014881209	10.000	2	34% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Tree Finance Agency S.p.A.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	03192080962	120.000	120.000	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Mutuistar S.r.l.	Modena - Viale Corassori 62	02854590367	10.000	2	49% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Smartfin S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	06530460960	12.000	2	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
The Mortgage Factory S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario 65	06805830962	10.000	10.000	57,50% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Iside S.r.l.	Milano - Via Savona 52	04597830969	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A
La Buona Ventura S.r.l.	Venezia - San Marco n. 5296	03943190276	20.000	3	25% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
Padurea Norddulul S.r.l.	Timisoara (Romania) - Via Colonel I, Enescu n.1, cam. 2/D	Reg.Comm.Timis sub n. J35/4595/2007 Codice Unico Reg. 22912970	249	100	50% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Riccardo S.r.l.	Roma - Corso d'Italia 19	07604011002	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A
Royal Building S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05265940964	10.000	5	11% direttamente e 40% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Sagittario S.r.l.	Roma - Corso d'Italia 19	07604041009	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A

La partecipazione di Royal Building S.r.l. è stata valutata con il metodo del patrimonio netto in quanto, in base alle clausole statutarie, Gabetti Property Solutions S.p.A. esercita su di essa un'influenza notevole.

Si segnala che il criterio contabile applicato per le società a controllo congiunto è il metodo del patrimonio netto. Tale criterio è conforme alle disposizioni dello IAS 31 ed è allineato alla bozza di revisione del medesimo principio di prossima emanazione da parte dello IASB.

Le seguenti partecipazioni sono state escluse dal perimetro di consolidamento e sono state classificate nella categoria residuale "Attività finanziarie disponibili alla vendita" (Available for sale) prevista dallo IAS 39. Tali investimenti sono valutati al *fair value*, se disponibili e attendibilmente determinabili.

Ragione o denominazione sociale	Sede legale	Codice fiscale e iscr. reg. imprese	Capitale sociale/euro	n. azioni o quote	Quota di possesso (%)
Mutuitime S.r.l.	Vicenza - Viale Del Lavoro 36	03137080242	10.000	5	25% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Abaco Team Espana S.L.	Barcellona - Calle Caspe 33 B		3.010	3.010	10% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Rupe - Residenza Universitaria delle Peschiere S.p.A.	Genova - via Parini n. 5	02887870109	2.829.662	2.947.565	5,5% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Pagano Agency S.r.l.	Milano - Via Pier Capponi 5	06702270965	10.000	2	10% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.
Abaco Team Services S.a.r.l.	Lione - Rue Servient Tour Cr�dit 129	Inscr. Reg. Lyon 480018282	40.000	400	60% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Systemes S.a r.l. in liquidazione	7 bis rue du pr� Paillard, PAE Des Glaisins Annecy le Vieux		10.000	1000	51% indirettamente mediante Abaco Team Sistemi S.r.l.

DATE DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è stato redatto utilizzando i progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 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 2010 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) e inclusivo di plus/minusvalenze generate dalla dismissione di attività non correnti.

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

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

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

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

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

- destinazione dell’utile di periodo della capogruppo e di controllate ad azionisti terzi;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);
- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali che, come richiesto dagli IFRS sono alternativamente imputate direttamente a patrimonio netto (utili o perdite da compravendita di azioni proprie, utili e perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti) o hanno contropartita in una riserva di patrimonio netto (pagamenti basati su azioni per piani di stock option);
- movimentazione della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita;

- L'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

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

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 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, marchi ed altri costi immobilizzati relativi al subentro nei locali ove viene svolta l'attività del Gruppo.

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.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, rappresentati da immobili posseduti per la concessione in affitto e/o per l'apprezzamento patrimoniale, sono iscritti al *fair value* alla data di bilancio. I proventi e gli oneri derivanti dalle variazioni di *fair value* degli investimenti immobiliari sono inclusi nel conto economico del periodo cui si riferiscono.

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali comprendono gli immobili, i terreni, gli impianti, i mobili e arredi e le altre attrezzature per ufficio.

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

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

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

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

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

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

Le miglorie su beni di terzi sono classificate tra le immobilizzazioni materiali e sono ammortizzate nel periodo minore tra quello in cui le miglorie 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.

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 non correnti possedute per la vendita

Le attività non correnti 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 non correnti 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. In particolare, per i crediti verso franchisee, si è anche proceduto ad una valutazione sull'andamento storico degli esiti derivanti da azione di diffida di pagamento o da diffida per risoluzione contrattuale. 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.

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.

Le quote del fondo immobiliare sono valutate al *fair value* con rilevazione a patrimonio netto delle differenze di valore.

Rimanenze

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

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

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

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

Fondi per rischi ed oneri

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

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

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

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

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

Gli utili e le perdite derivanti da aggiustamenti delle stime attuariali riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro sono contabilizzati tra gli utili e le perdite a nuovo. 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 da 1 gennaio 2007, sono stati modificati a partire dal presente esercizio, secondo le modalità previste dallo IAS 19 e le interpretazioni definite nel corso dell'anno dagli Organismi tecnici nazionali competenti.

Per effetto della Riforma della previdenza complementare di cui al suddetto Decreto, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano a benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (con l'eccezione dei dipendenti di aziende con meno di 50 dipendenti), per effetto delle scelte operate dai dipendenti, vengono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, come piani a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale).

Debiti e passività finanziarie

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

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

Fiscalità corrente e differita

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

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

L'onere/provento fiscale è costituito:

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

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

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

Per completezza d'informazione si comunica che il Gruppo Gabetti, secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 15 giugno 2010 ha rinnovato l'adesione al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir per il triennio 2010, 2011, 2012. Le differenze temporanee iscritte relative alla fiscalità anticipata, sono state considerate recuperabili valutando come periodo di riferimento l'arco temporale di un triennio per le poste che si riverseranno in un momento ad oggi indeterminato, mentre per le perdite fiscali l'arco temporale è esteso al massimo consentito dalla normativa tributaria.

Sono invece state iscritte tutte le differenze temporanee relative alla fiscalità differita.

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 valutati in base ai ricavi maturati ragionevolmente nell'esercizio, in funzione dei costi sostenuti nel periodo.

I proventi derivanti dalla detenzione di quote di fondi immobiliari sono imputati nell'esercizio in cui vengono deliberati.

Dividendi

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

Criteria di conversione delle poste in valuta

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

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

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato. Nella preparazione dei bilanci delle singole entità, le operazioni in valute diverse dall'Euro sono inizialmente rilevate ai cambi alle date delle stesse. Alla data di bilancio le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti a tale data. Le differenze di cambio emergenti dalla regolazione delle poste monetarie e dalla riesposizione delle stesse ai cambi correnti alla fine dell'esercizio sono imputate al conto economico dell'esercizio.

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

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. In particolare, la versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

IFRS 3 - Acquisizione per fasi di una controllata

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al fair value; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro fair value oppure sulla base della quota proporzionale del fair value delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

IFRS 3 - Oneri accessori alla transazione

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

IFRS 3 - Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al fair value alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del fair value devono essere rilevate a

rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del goodwill.

IAS 27 - Bilancio consolidato e separato

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato tali modifiche allo IAS 27 in modo prospettico, rilevando effetti sul trattamento contabile di alcune acquisizioni e cessioni di quote di minoranza di società controllate.

Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.

- Improvement agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.
- IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide ai soci.
- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IFRIC 19 – Emissione di strumenti di capitale

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011: si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“Improvement”) che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo.

IFRS 3 – Aggregazioni aziendali

L'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di stock option concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di un'aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.

IFRS 7 – Strumenti finanziari

Informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collateral.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

IAS 34 – Bilanci intermedi

Attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

Si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.



ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo

Nel corso dell'esercizio le società del Gruppo Gabetti hanno effettuato tra di esse operazioni a normali condizioni di mercato ad eccezione dei finanziamenti infruttiferi concessi dalla controllante Gabetti Property Solutions S.p.A. a Myrsine S.r.l., da Cifin S.p.A. a Pietrapiana S.r.l. ed a Residential Incipit S.r.l. (limitatamente all'importo di finanziamento di Euro 50 mila) ed infine da Abaco Servizi S.r.l. ad Abaco Team Services S.a r.l. (interamente svalutato al 31 dicembre 2010).

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 al bilancio consolidato.

Rapporti con parti correlate

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

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

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Tree Finance S.r.l.	3.834	2.113	-	285	231	-	216	-
Professionecasa Casa S.p.A.	-	377	-	-	426	-	13	-
Casa Mutui S.r.l.	-	33	-	-	5	-	-	-
Tree Finance Agency S.p.A.	-	281	-	-	246	-	4	-
Smartfin S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-	-
Assirex S.r.l.	-	11	-	58	1	62	-	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	6.043	-	674	1.859	21	233	1
Tree Real Estate S.r.l.	4.534	3.595	-	-	2.183	-	202	-
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	511	-	-	154	-	17	-
Padurea Nordului S.r.l.	10	172	-	-	30	-	38	-
Iside S.r.l.	288	-	-	-	-	-	-	-
Totale Joint venture	8.666	13.138	-	1.017	5.135	83	723	1
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	19	-	-	15	-	-	-
La Buona Ventura S.r.l.	20	-	-	-	-	-	-	-
Totale collegate	20	19	-	-	15	-	-	-
Società consociate								
Ar.co.graph. S.r.l.	-	158	-	-	-	-	-	-
Cugia Residenze S.r.l.	164	163	-	-	-	-	-	-
A.S.P. S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	24	-	-	-	-
Cozzoli Massimiliano	-	-	148	-	-	-	-	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	151	54	-	3	-	-	2	-
Sci Europeenne	302	2	-	-	-	-	-	-
Marcegaglia S.p.A.	-	-	3.445	-	-	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	2.030	-	6	-	-	-
Giovanni Gabetti	-	-	248	-	-	-	-	-
Elio Gabetti	-	-	173	-	-	-	-	-
DGPA e Co. S.r.l.	-	-	-	-	11	-	-	-
Magic S.r.l.	-	84	-	24	255	9	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	65	-	2	30	-	-	-
Manlio Cassetta	-	4	-	-	-	-	-	-
Trussoni Maria Teresa	-	-	3	-	-	-	-	-
Warren Real Estate S.r.l.	-	-	-	102	-	267	-	-
Croce Gian Luigi	-	-	616	-	-	-	-	-
Totale consociate	677	530	6.663	155	302	276	2	-
TOTALE	9.363	13.687	6.663	1.172	5.452	359	725	1
Totale Consolidato	19.063	34.831	178.173	19.215	45.853	28.535	2.870	3.568
Percentuale su totale Gruppo	49%	39%	4%	6%	12%	1%	25%	0%

Di seguito si riportano inoltre le informazioni relative alle operazioni intercorse con parti correlate dalle società facenti parte del Gruppo Tree, consolidato con il metodo del patrimonio netto (e quindi senza la rilevazione della relativa incidenza), con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Tree Finance S.r.l.	-	7.310	4.348	718	3.333	41	70	118
Professionecasa Casa S.p.A.	306	362	-	957	636	58	32	20
Casa Mutui S.r.l.	-	325	-	62	-	-	-	-
Tree Finance Agency S.p.A.	3.555	867	-	5.543	117	3.462	119	-
Smartfin S.r.l.	177	67	-	58	16	-	6	-
Assirex S.r.l.	616	76	-	19	137	13	11	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	252	-	1.817	730	104	4	69
Tree Real Estate S.r.l.	-	54	776	580	20	1.610	-	56
Grimaldi Franchising S.p.A.	470	409	-	56	265	6	20	1
The Mortgage Factory S.r.l.	-	111	-	23	40	-	2	-
Totale Joint venture	5.124	9.833	5.124	9.833	5.294	5.294	264	264
Società consociate								
Magic S.r.l.	18	884	3	367	673	190	1	5
Abitando S.p.A.	-	27	-	-	3	1	1	-
UBH Re Fund S.p.A.	-	-	1	10	-	-	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	132	8.128	995	-	246	1	362
Totale consociate	18	1.043	8.132	1.372	676	437	3	367
TOTALE	5.142	10.876	13.256	11.205	5.970	5.731	267	631

I rapporti con parti correlate relativi agli esercizi 2009-2010 si riferiscono principalmente a servizi corporate, sviluppo software e sublocazioni forniti alle società in joint venture con UBH S.p.A. ed al compenso relativo al riconoscimento delle possibilità di ampliamento della rete in franchising nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta retail riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti agency S.p.A.

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

GRUPPO GABETTI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA' NON CORRENTI

Nota n. 1: Portafoglio immobiliare

Come previsto dalla raccomandazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009, si forniscono di seguito le informazioni inerenti il portafoglio immobiliare del Gruppo.

La tabella seguente esprime una classificazione del portafoglio stesso, tenuto conto delle diverse componenti espresse dalle classificazioni contabili:

(€/1000)

Categoria	Valore contabile al 31/12/2010	di cui Residenziale	Criterio di Contabilizzaz ione	Valore di Mercato alla data della relazione	Data ultima Perizia	Note
Progetti di sviluppo			Minor valore tra costo e mercato			
Milano Via Quaranta 40	16.141	-		17.603	23/02/2011	
Olbia Località Murta Maria MY1	24.879	21.545		30.954	23/02/2011	
Olbia Località Murta Maria MY2	4.902	-		4.900	23/02/2011	
Sant'Angelo in Lizzola	1.587	-		1.900	23/02/2011	
Dubai XLT	3.004	-		3.004	10/03/2011	Utilizzato il cambio del 31/12/2010 1€=4,90781 AED
Totale progetti di sviluppo	50.513	21.545	-	58.361		
Investimenti Immobiliari			Fair value (IAS 40)			
Udine Via Caccia	510	493		517	23/02/2011	
Milano Via Murat	455	392		460	23/02/2011	
Genova Via XX Settembre	1.999			3.100	23/02/2011	
Genova Via Maddaloni/Via Ferruccio	2.615	1.357		3.730	23/02/2011	
Genova Via Ayroli	369	369		444	23/02/2011	
Genova Piazza Remondini	4.977	4.605		6.283	23/02/2011	
Genova via Biglia	-	-		-		
Genova Via Corsica	4.012			4.887	23/02/2011	
Genova Via Pisa	-			-		
Genova Piazza Alessi	64			90	23/02/2011	
Roma Loc. Casal Monastero	1.167			1.180	23/02/2011	
Timisoara (Romania)	465			475	23/02/2011	Utilizzato il cambio del 31/12/2010 1€=4,262 Lei
Totale investimenti immobiliari	16.633	7.216	-	20.691		
di cui	611					iscritte da tra attività dest. alla dismissione

Categoria	Valore contabile al 31/12/2010	di cui Residenziale	Criterio di Contabilizzaz ione	Valore di Mercato alla data della relazione	Data ultima Perizia	Note
Immobili per Trading			Minor valore tra costo e mercato			
Milano Via Murat	1.396	1.166		1.549	23/02/2011	
Trieste via Stuparich	45			45	23/02/2011	
Varese Monte Tabor	3.143	2.983		3.365	23/02/2011	
Bologna Via Larga	66			90	23/02/2011	
Bologna Via Imerio	9			40	23/02/2011	
Rescaldina	1.873	260		2.243	23/02/2011	
Udine via Caccia	8	-		10	23/02/2011	
Biella Via Gramsci	91			92	23/02/2011	
Isola Piana (CA)	48	48		130	23/02/2011	
Apostoli Real Estate Via Pietrapiana	5.283	5.283		5.358	23/02/2001	
Firenze Via Pietrapiana/Via del Popolo	4.568	-		5.134	23/02/2011	
Progetto Venice (immobili sparsi)	1.205	113		1.510	23/02/2011	
Progetto IR2 (immobili sparsi)	18	-		20	23/02/2011	
Progetto Global Alfa (immobili sparsi)	5.700	3.187		5.860	23/02/2011	
Dubai Emirate Crown	489	489		489	10/03/2011	Utilizzato il cambio del 31/12/2010 t€=4,90781 AED
Totale immobili per trading	23.942	13.529	-	25.935		
Altre			Minor valore tra costo e mercato			
Vigevano Via Della Gioia	1					
Cameri Via Matteotti	47					
Isola Piana (posti barca)	22					
Totale Altre	70	-	-	-		
Totale Complessivo	91.158	42.290		104.987		

Le tabelle sopra indicate non includono gli immobili detenuti per uso strumentale, riclassificati tra le immobilizzazioni materiali.

Nella categoria “progetti di sviluppo”, per le iniziative di Olbia, Murta Maria, si precisa che i valori indicati quali valori di mercato alla data della relazione, fanno riferimento all’ammontare espresso dal perito indipendente (per un totale di Euro 35,85 milioni) che ha stimato i lotti completati attribuendo un valore di mercato ad ogni singola unità realizzata, ed attribuendo un valore di mercato alle aree ancora da sviluppare sulla base della potenzialità edificatoria residua. La tabella che segue fornisce il dettaglio delle variazioni intervenute sulle voci sopra evidenziate nell’esercizio in corso:

(€/1000)								
Categoria	Valore contabile al					Valore contabile al 31-12-2009	Spese afferenti	Plusvalori Realizzati
	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Rivalutazioni			
Progetti di sviluppo								
Milano Via Quaranta 40	16.141	-	857	-	-	16.998	201	-77
Olbia Località Murta Maria MY1	24.879	3.848	1.594	-	-	22.625	46	126
Olbia Località Murta Maria MY2	4.902	95	-	-	-	4.807	-	-
Sant'Angelo in Lizzola	1.587	165	-	-	-	1.422	-	-
Dubai *	3.004	-	-	922	284	3.642	-	-
Totale progetti di sviluppo	50.513	4.108	2.451	922	284	49.494	247	49

(€/1000)								
Categoria	Valore contabile al					Valore contabile al 31-12-09	Spese afferenti	Plusvalori Realizzati
	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Rivalutazioni			
Investimenti Immobiliari								
Udine Via Caccia	510	-	-	-	-	510	-	-
Milano Via Murat	455	-	-	-	-	455	1	-1
Genova Via XX Settembre	1.999	-	-	-	-	1.999	1	-1
Genova Via Maddaloni/Via Ferruccio	2.615	-	3.441	-	-	6.056	91	616
Genova Via Ayroli	369	-	137	-	-	506	5	14
Genova Piazza Remondini	4.977	-	6.414	-	-	11.391	158	1.473
Genova via Biglia	-	-	578	-	-	578	20	232
Genova Via Corsica	4.012	-	1.923	-	-	5.935	50	213
Genova Via Pisa	-	-	-	-	-	-	10	115
Genova Piazza Alessi	64	-	-	-	-	64	-	-
Roma Loc. Casal Monastero	1.167	-	-	-	-	1.167	-	-
Timisoara (Romania)	465	-	-	185	-	650	-	-
Totale investimenti immobiliari	16.633	-	12.493	185	-	29.311	336	2.661

(€/1000)								
Categoria	Valore contabile al					Valore contabile al 31-12-09	Spese afferenti	Plusvalori Realizzati
	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Rivalutazioni			
Immobili per Trading								
Milano Via Murat	1.396	-	26	-	-	1.422	3	1
Vercelli Casa Berra	-	-	-	-	-	-	-	-
Vercelli Casa Berra	-	-	-	-	-	-	-	-
Finale Ligure Via Torino	-	-	-	-	-	-	-	-
Trieste via Stuparich	45	-	-	-	-	45	-	-
Varese Monte Tabor	3.143	-	1.467	-	-	4.610	84	86
Bologna Via Larga	66	-	-	-	-	66	-	-
Bologna Via Irnerio	9	-	-	-	-	9	-	-
Rescaldina	1.873	-	219	11	-	2.103	31	46
Udine via Caccia	8	-	-	-	-	8	-	-
Biella Via Gramsci	91	-	-	-	-	91	-	-
Isola Piana (CA)	48	-	-	-	-	48	-	-
Apostoli R.Estate Firenze V.Pietrapiana	5.283	7.160	1.877	-	-	-	128	-297
Firenze Via Pietrapiana/Via del Popolo	4.569	-	7.602	-	-	12.171	44	689
Progetto Venice (immobili sparsi)	1.204	-	-	15	-	1.219	1	1
Progetto IR2 (immobili sparsi)	18	-	-	1	-	19	1	1
Progetto Global Alfa (immobili sparsi)	5.700	-	2.222	333	-	8.255	54	905
Verona via Pirandello	-	-	108	-	-	108	-	52
Dubai *	489	-	4.460	96	366	4.679	113	333
Totale immobili per trading	23.942	7.160	17.981	456	366	34.853	346	-1.972
Altre								
Vigevano Via Della Gioia	1	-	-	-	-	1	-	-
Cameri Via Matteotti	47	-	-	4	-	51	-	-
Isola Piana (posti barca)	22	-	-	-	-	22	-	-
Totale Altre	70	-	-	4	-	74	-	-
Totale Complessivo	91.158	11.268	32.925	1.567	650	113.732	929	738

*i valori rappresentati nel saldo al 31/12/2010 e nella relativa movimentazione, derivano dal tasso puntuale applicato al 31/12/2010 di 1€=4,90781 AED

Si segnala che l'incremento nell'iniziativa di Apostoli Real Estate S.r.l., Via Pietrapiana è relativo ad una operazione infragruppo con la società Pietrapiana S.r.l., che trova corrispondenza nei decrementi della stessa

Investimenti immobiliari

La voce investimenti immobiliari, con un importo pari ad Euro 16.633 mila, comprende terreni e fabbricati della società La Gaiana S.p.A. per Euro 15.001 mila, fabbricati (n. 8 unità immobiliari) della società Abaco Servizi S.r.l. per Euro 1.167 mila e fabbricati della società Residential Incipit per l'importo di Euro 465 mila. Alcuni degli immobili ricadenti nella voce investimenti immobiliari sono riclassificati in bilancio tra le attività non correnti destinate alla

dismissione per l'importo di Euro 611 mila in quanto per gli stessi è già stato sottoscritto un preliminare di vendita.

Il *fair value* degli investimenti immobiliari si basa su prezzi di mercato relativi a transazioni per immobili simili. Nel mese di febbraio 2011 è stata predisposta apposita perizia da parte di un esperto indipendente sugli immobili in portafoglio. Al 31 dicembre 2010, laddove, pur in presenza di una valutazione di perizia superiore al valore di carico, si sarebbe potuto adeguare il relativo valore così come previsto dallo IAS 40, si è ritenuto opportuno, in una situazione di mercato particolarmente complessa e anomala, soggetta a volatilità, non procedere alla rivalutazione degli stessi.

Al 31 dicembre 2010 le ipoteche gravanti sulle immobilizzazioni sono relative a:

- un contratto di mutuo ipotecario per originari Euro 18.590 mila, il cui valore residuo al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 3.644 mila stipulato con la Banca Carige S.p.A. sugli immobili di Genova, Piazza Remondini;
- un contratto di mutuo ipotecario di originari Euro 12 milioni, il cui valore residuo al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 2.348 mila stipulato con il Banco di San Giorgio sugli immobili di Genova, Via Maddaloni e Via Ferruccio;
- dal mutuo di originari Euro 10 milioni, con valore residuo pari ad Euro 5.717 mila al 31 dicembre 2010, stipulato con il Banco di San Giorgio sugli immobili di Genova Via XX settembre 28 int 11-12 e Via Corsica 19.

Si forniscono di seguito ulteriori informazioni sulla categoria “investimenti immobiliari” in relazione ai canoni riscossi e al tasso di rendimento medio basato sui valori contabili degli asset:

Categoria	Canoni riscossi	di cui residenziale	% rendimento su Valore Contabile	Debito Ipotecario
Investimenti Immobiliari				
Udine Via Caccia (a)	20	10	3,92	
Milano Via Murat (b)			-	
Genova Via XX Settembre (c)	28		1,40	1.948
Genova Via Maddaloni/Via Ferruccio (d)	131	71	5,01	2.348
Genova Via Ayroli	19	19	5,15	
Genova Piazza Remondini (e)	224	159	4,50	3.644
Genova via Biglia	6		-	
Genova Via Corsica (f)	192		4,79	3.769
Genova Via Pisa (g)			-	
Genova Piazza Alessi			-	
Roma Loc. Casal Monastero	37		3,17	34
Timisoara (Romania)				
Totale investimenti immobiliari	657	259		11.743
(a) comprende per un valore di 312 mila immobili di cui si possiede solo la nuda proprietà				
(b) utilizzati direttamente dalla società				
(c) comprende la sede della società, in parte sub locata a società del gruppo ed un immobile in fase di ristrutturazione				
(d) Rientrano nel piano di disinvestimento per cui all'avvicinarsi della scadenza vengono liberati, sui venduti in corso d'anno sono stati riscossi canoni di locazione per	33	33		
(e) Rientrano nel piano di disinvestimento per cui all'avvicinarsi della scadenza vengono liberati, sui venduti in corso d'anno sono stati riscossi canoni di locazione per	84	65		
(f) Rientrano nel piano di disinvestimento per cui all'avvicinarsi della scadenza vengono liberati, sui venduti in corso d'anno sono stati riscossi canoni di locazione per	22			
(g) Rientrano nel piano di disinvestimento per cui all'avvicinarsi della scadenza vengono liberati sui venduti sono stati riscossi canoni di locazione per	-			
	139	98		

Non si rilevano particolari problematiche di incasso nei confronti dei locatari.

Progetti di sviluppo (voce RIMANENZE)

Al 31 dicembre 2010 la voce è pari ad Euro 50.513 mila ed è composta:

- per Euro 24.879 mila dal valore dei due terreni edificabili e degli immobili edificati in zona **MURTA MARIA (OLBIA)** acquistati dalla società **MYRSINE SRL**.

Trattasi di uno sviluppo residenziale/turistico di circa 8.820 mq commerciali, costituito da 7 lotti per un totale di 133 unità abitative, di cui 2 rogitate a dicembre 2009 e 7 rogitate nel 2010

Principali costi:

- costo di acquisizione: pari a circa Euro 13 milioni (compresa mediazione passiva) + oneri accessori (rogito stipulato il 15 dicembre 2006);
- costi di costruzione: stimati, sulla base dei contratti di appalto, pari a 1.450 €/mq con una distribuzione temporale pari a 13 trimestri a partire dal II trimestre 2008, per un totale di circa Euro 13 milioni.

Agency fee: è in essere un mandato non in esclusiva con un operatore locale con una fee pari al 2%, con possibilità di incremento in funzione dell'incremento dei listini. Inoltre sono stati definiti accordi con altri operatori in varie regioni e all'estero.

Ricavi di vendita: dopo una prima fase di avvio, si è proceduto, al fine di un'accelerazione dei risultati economici, ad un incremento dei prezzi di vendita; il nuovo prezzo medio di vendita è poco inferiore a 4.000 €/mq. Inoltre, si prevede di chiudere l'operazione monetizzando i relativi ricavi entro metà 2013, realizzando una marginalità lorda di circa il 12% sui ricavi complessivi da piano.

Al 31 dicembre 2010 la società ha raccolto prenotazioni pari a circa il 30% delle unità abitative, sottoscrivendo rogiti per dieci di esse. Al 31 dicembre 2010 sono state completati 4 lotti per un totale di 101 unità immobiliari. Per quanto riguarda i restanti 3 lotti, sono in fase di studio varianti ai progetti per una migliore distribuzione interna ed esterna degli spazi, al fine di rendere le unità più in linea con le richieste ad oggi pervenute; tali varianti comporteranno un lieve slittamento dei tempi di inizio delle costruzioni al momento non stimabili, ma ridurranno i tempi di realizzazione.

Rischio di mercato: il progetto prevede la costruzione di unità immobiliari di tipo turistico rivolte ad una fascia di clientela medio-alta; per tali ragioni il rischio di mercato inteso come possibilità di invenduto dovrebbe essere contenuto.

Rischio operativo: attiene al fatto che la società potrebbe non essere in grado di spuntare prezzi di vendita remunerativi dell'investimento effettuato. Anche tale rischio dovrebbe essere contenuto in quanto:

- dal lato costi i contratti di appalto stipulati con le aziende fornitrici sono a prezzo predeterminato e quindi non c'è l'alea della variazioni dei costi durante la fase di costruzione. Sono da considerare i costi relativi ad eventuali sensibili variazioni progettuali, tuttavia già previsti a piano come possibili imprevisti;
- dal lato dei ricavi l'ultimazione di diverse tipologie di unità dovrebbe permettere una migliore commercializzazione del prodotto non più solo su progetto.

Rischio realizzazione lavori: i lavori sono stati affidati ad una azienda selezionata in loco di cui è stata testata l'affidabilità sia per quanto riguarda la tempistica, sia per quanto attiene la qualità dei lavori. Per quanto riguarda la tempistica sulla realizzazione dei lavori va rilevato che esiste una certa flessibilità in quanto a seconda delle necessità possono essere aggregati alla forza lavoro della società squadre di lavoro provenienti da altre regioni d'Italia. L'affidabilità dell'azienda incaricata della realizzazione dei lavori concerne anche la qualità del prodotto finito/opere realizzate. Ad oggi lo stato di avanzamento lavori si attesta in circa l'80% del totale delle opere commissionate.

Copertura finanziaria: l'investimento è totalmente finanziato da linea di credito per un importo pari a circa Euro 26,2 milioni. Ad oggi la linea di credito specifica risulta utilizzata per circa Euro 10 milioni per l'acquisto delle aree edificabili e circa Euro 6,8 milioni per finanziare i lavori di costruzione, mentre l'apertura di credito per finanziamento IVA risulta utilizzata per circa Euro 2,8 milioni.

- per Euro 16.141 mila dal valore dei lavori di trasformazione di un ex opificio in locali commerciali dell'**IMMOBILE DI MILANO, VIA QUARANTA** effettuati dalla società **CIFIN S.p.A.**

Si tratta di una trasformazione di un sito industriale in unità ad uso laboratorio di circa 5.800 mq. commerciali per un totale di 87 laboratori oltre 84 box .

Principali costi:

- costo di acquisizione: pari a circa Euro 6,5 milioni (compresa mediazione passiva) + oneri accessori, (data rogito 27 aprile 2006);
- costi di costruzione: pari a circa 1.700 €/mq per un totale di circa Euro 10 milioni.

Agency fee: ad inizio 2010 sono stati definiti accordi non in esclusiva con operatori sia locali che nazionali per la commercializzazione che prevedono a carico della società una fee pari al 3%. Inoltre sono stati definiti accordi con altri operatori in varie regioni e all'estero. Il coordinamento di tutte le attività di vendita è stato affidato alla struttura interna de La Gaiana.

Ricavi di vendita: si prevede di mantenere gli attuali prezzi di vendita in linea con l'attuale tendenza del mercato. Ad oggi i ricavi di vendita sono stimati in circa 3.200 €/mq con possibili previsioni al rialzo in funzione dell'andamento delle vendite. Inoltre, si prevede di chiudere l'operazione monetizzando i relativi ricavi in circa 20 trimestri a partire dal I trimestre 2009.

Al 31 dicembre 2010 la società ha sottoscritto contratti definitivi pari a circa il 15% delle unità immobiliari ed ha raccolto prenotazioni pari ad un ulteriore 5%. Poco più della metà dei laboratori sono stati ultimati (comprese le finiture), mentre per le restanti unità immobiliari (circa il 40%), per una scelta strategica, è stato deciso di ultimarle al rustico (sono da posare pavimenti e rivestimenti).

Rischio di mercato: il progetto prevede la costruzione di unità immobiliari di diverse dimensioni e caratteristiche per rispondere alle esigenze di diverse tipologie di clientela; anche la scelta di non ultimare alcune unità, è volta ad una maggiore vendibilità. Per tali ragioni, tenuto conto anche del prezzo di vendita, il rischio di mercato inteso come possibilità di invenduto dovrebbe essere contenuto.

Rischio operativo: attiene al fatto che la società potrebbe non essere in grado di spuntare prezzi di vendita remunerativi dell'investimento effettuato. Anche tale rischio dovrebbe essere contenuto in quanto:

- dal lato costi le opere sono state completate, fatta eccezione per la finitura della percentuale di loft di cui sopra;
- dal lato dei ricavi i prezzi di vendita che si prevede di applicare saranno concorrenziali, in quanto in linea con i principali comparables riscontrati in zona.

Rischio realizzazione lavori: i lavori sono da considerarsi ultimati.

Copertura finanziaria: l'investimento è finanziato con un contratto di mutuo per un importo pari a circa Euro 6,5 milioni. Per il completamento la società ha usufruito di un finanziamento soci.

- per Euro 4.902 mila dai costi inerenti all'acquisto e all'inizio della progettazione per lo sviluppo di un'area sita in **OLBIA IN LOCALITA' MURTA MARIA** effettuati dalla società **MYRSINE 2 S.r.l.**

Sviluppo residenziale/turistico di circa 2.200 mq. commerciali.

Principali costi:

- costo di acquisizione: pari a Euro 4 milioni (compresa mediazione passiva) + oneri accessori, sostenuti nel III trimestre 2008 (data rogito 5 settembre 2008);
- costi di costruzione: stimati, sulla base dei preventivi, tra 1.250 e 1.300 €/mq con una distribuzione temporale pari ad 6 trimestri a partire dal IV trimestre 2010, per un totale di circa Euro 2,3 milioni.

Agency fee: stimate variabili dal 2% al 3% del prezzo di vendita.

Ricavi di vendita: alla luce dell'esperienza maturata sul progetto di Myrsine 1, sono in corso di studio rivisitazioni architettoniche e strutturali del progetto che non prevedono più la realizzazione di interrati e box. Ciò comporterebbe una parziale riduzione dei ricavi totali (dovuto alla riduzione delle superfici di vendita) e al contempo un maggiore risparmio di costi (minori scavi e minori strutture da realizzare entro terra) che potrebbero ridurre il fabbisogno finanziario, mantenendo il margine lordo inalterato. Inoltre, nell'ambito delle rivisitazioni del progetto, è allo studio un miglior sfruttamento della superficie concessionata al fine della realizzazione di un maggior numero di unità ma di superficie inferiore. Ciò permetterà una massimizzazione dei prezzi di vendita al metro quadro.

Rischio di mercato: il progetto prevede la costruzione di unità immobiliari di tipo turistico di qualità superiore rispetto a Myrsine rivolte ad una fascia di clientela medio-alta; per tali ragioni il rischio di mercato inteso come possibilità di invenduto dovrebbe essere anch'esso contenuto; inoltre considerando anche, che la commercializzazione sarà avviata successivamente a quella di Myrsine, l'attuale tendenza di mercato dovrebbe prevedere un sensibile miglioramento dal prossimo anno.

Rischio operativo: attiene al fatto che la società potrebbe non essere in grado di spuntare prezzi di vendita remunerativi dell'investimento effettuato. Anche tale rischio dovrebbe essere contenuto in quanto:

- dal lato costi i preventivi con le aziende fornitrici dei servizi per la realizzazione delle opere di costruzione sono a prezzo predeterminato e quindi non c'è l'alea della variazioni dei costi durante la fase di costruzione;
- dal lato dei ricavi, sulla base dell'esperienza di Myrsine 1 e della rivisitazione del progetto, i prezzi di vendita inizialmente scontati daranno impulso alle vendite nella fase di start-up.

Copertura finanziaria: l'investimento è totalmente finanziato da linea di credito per un importo pari a circa Euro 6,624 milioni. Per tali ragioni il rischio di mancata bancabilità dell'investimento non è attuale. Ad oggi la linea di credito specifica risulta utilizzata per circa Euro 3,2 milioni. La modifica progettuale porterà una sensibile riduzione dei costi di costruzione, con una sensibile riduzione di equity injection.

- per Euro 1.587 mila dall'acquisto di un'area fabbricabile in **S. ANGELO IN LIZZOLA (PU)** effettuato dalla società **Sail S.r.l.**

Sviluppo residenziale di circa 3.100 mq.

Principali costi:

- costo di acquisizione: pari a Euro 1,1 milioni + oneri accessori, realizzato nel II° trimestre 2008;
- costi di costruzione: stimati, sulla base del computo metrico estimativo effettuato in fase acquisitiva, pari a 1.100 €/mq .

Le aree sono state rogitate nel II° trimestre 2008 e sono state ottenute le autorizzazioni necessarie per la costruzione. La gara di appalto relativa alle opere di urbanizzazione è stata assegnata a dicembre 2008 ed i relativi lavori hanno avuto inizio a febbraio 2009. Risultando eccessivamente penalizzante, stante le attuali perduranti condizioni sfavorevoli di mercato, procedere con una vendita in blocco dell'area, si è ipotizzato di procedere allo sviluppo con un approccio che fosse maggiormente consono all'attuale contesto del mercato immobiliare.

Il presupposto affinché sia maggiormente conveniente è una variante ai permessi di costruire che renda da un lato più economica la fase edificatoria e, dall'altro, permetta di realizzare una tipologia edilizia che sia più commercializzabile tanto per caratteristiche del prodotto quanto per montante complessivo di ciascuna unità.

Gli studi preliminari hanno portato ad elaborare un progetto la cui edificazione potrebbe abbassare a circa 950/1.000 € a mq il costo di costruzione stimato in fase acquisitiva intorno ai 1.100 €/mq.

Questo studio, in fase di ottimizzazione, ha comportato la necessità di sospendere le opere di urbanizzazione secondaria che potrebbero subire variazioni in virtù del nuovo progetto.

Per l'ottimizzazione delle necessità di cassa, si è inoltre ipotizzato di "scorporare" il progetto in 5 distinte fasi autonome tra di loro, procedere con la raccolta di proposte vincolanti di acquisto sulla base dei progetti e poi, al raggiungimento di un target minimo di proposte per fase, partire con l'attività edificatoria.

Copertura finanziaria: al momento si è completato il pagamento relativo all'acquisizione dell'area mentre non sono presenti linee di credito specifiche per l'attività di sviluppo.

- per Euro 3.004 mila (dopo la svalutazione) dai costi per l'acquisto di complessive n. 12 unità immobiliari a destinazione uffici in costruzione nel distretto di Business Bay, in **Dubai UAE dalla società Trading Vehicle 1 S.r.l.**

Il valore recuperabile delle iniziative è stato determinato sulla base del valore di mercato desunto da transazioni comparabili per beni aventi caratteristiche e profili di rischio simili a quelli detenuti in portafoglio. Tale analisi è stata condotta da un esperto indipendente che ha redatto la propria perizia di stima individuando un valore recuperabile delle iniziative pari a Euro 3 Milioni, sulla base della quale è emersa una perdita di valore al 31 dicembre 2010 pari ad Euro 922 mila, che è stata contabilizzata nel conto economico.

Per le unità di XL Tower, in fase di costruzione, attualmente sono stati pagati installments pari all'80% del valore complessivo d'acquisto, per cui siamo titolari solo di preliminari con pagamento ad avanzamento lavori. La consegna prevista, salvo ritardi dovuti agli allacciamenti delle utilities, è prevista entro la metà del 2011.

Principali costi:



- costo di acquisizione totale: sulla base dei preliminari conclusi Euro 5,4 milioni di cui circa Euro 1,1 milioni ancora dovuti, legati all'avanzamento lavori di XL Tower .
- **Agency fee:** stimate mediamente al 3% del prezzo di vendita (sulla base delle condizioni negoziate con Better Homes e altri broker degli Emirati).

Immobili per trading (voce RIMANENZE)

- Al 31 dicembre 2010 la voce è pari ad Euro 23,9 milioni ed è principalmente composta dal portafoglio Global Alfa consistente in un portafoglio immobiliare sparso, principalmente nel nord Italia, dal valore di carico di Euro 5,7 milioni, dagli immobili siti in Firenze Via Pietrapiana e Via Martiri del Popolo dal valore di carico di Euro 9,8 milioni e, per Euro 489 mila (dopo la svalutazione) dai costi per l'acquisto di complessive n. 1 unità immobiliare residua, delle 8 iniziali acquistate, a destinazione residenziale nell'Emirates Crown Building, nel distretto di Dubai Marina, in Dubai UAE dalla società Trading Vehicle 1 S.r.l.

Ricavi di vendita

Nel periodo compreso tra maggio e agosto 2010, si è proceduto alla vendita di sette delle otto unità residenziali di Emirates Crown, con un margine lordo (come effetto combinato di plus/minusvalenza immobiliare e guadagno/perdita su cambi) di circa il 6%

Ad oggi rimane una sola unità immobiliare da vendere; tale unità si sfitterà nel mese di Aprile 2011, e si ipotizza di lasciarla vuota per facilitare il processo di dismissione.

E' stata effettuata una perizia di stima per questa unità residenziale residua, che ha individuato un valore recuperabile pari a Euro 489 mila, sulla base del quale è emersa una perdita di valore al 31 dicembre 2010 pari ad Euro 96 mila, che è stata contabilizzata nel conto economico.

Una delle tipologie di rischio che si prospetta per questo investimento è il rischio di cambio che potenzialmente è in grado di erodere i guadagni in linea capitale contabilizzati dalla società.

Principali costi:

- costo di acquisizione, già svalutato al 31 dicembre 2009, delle unità di Emirates Crown Euro 4,6 milioni
- **Agency fee sostenute:** mediamente intorno al 2,5% del prezzo di vendita (sulla base delle condizioni negoziate con Better Homes e altri broker degli Emirati).

Immobili in attesa di vendita (voce RIMANENZE)

Trattasi di beni relativi a contratti di locazione finanziaria risolti, in attesa di essere rilocati o altrimenti destinati alla vendita.

Acconti (voce RIMANENZE)

Gli acconti si riferiscono agli acconti prezzo, versati da Agedil S.p.A. per l'acquisto dei posti barca di Isola Piana, per Euro 22 mila.

ALTRE ATTIVITA' IMMOBILIARI

Tra le attività immobiliari detenute attraverso veicoli o fondi non consolidati, si segnalano le seguenti iniziative:

TIMISOARA (ROMANIA) – veicolo detenuto al 50% (PADUREA NORDULUI)

Al 31 dicembre 2010 risulta in carico il terreno sul quale è previsto uno sviluppo di circa 37.000 mq, di cui 33.000 mq residenziali e 4.000 mq commerciali.

Il valore di carico ammonta a circa Euro 8 milioni (cambio puntuale del 31/12/10 1€=4,262 Lei). Il valore di perizia dell'area edificabile è stimato in 8,3 milioni di Euro.

Principali costi:

- acquisizione Book Value dell'Area: Euro 7 milioni + oneri accessori, realizzato nel mese di dicembre 2007 (il nostro Gruppo ha acquisito il 50% delle quote di Padurea Nordului nel mese di giugno 2008 con il terreno già detenuto);
- costi di costruzione: sulla base di contatti con imprese di costruzione, la stima attuale più precisa per lo sviluppo dell'intero progetto con un contratto chiuso chiavi in mano, porta ad un costo parametrico di costruzione, sulla base di un capitolato e di specifiche tecniche condivise, pari a circa 400 € per metro quadro di superficie costruita, oltre a costi di progettazione ed imprevisti stimati complessivamente al 10% dei costi di costruzione.

Agency fee per la vendita frazionata: pari al 3% del prezzo di vendita, come da co-investment agreement.

Ricavi di vendita: stimati pari a circa 1.200 €/m.q medio, in ipotesi di listini di vendita diversi e crescenti per ognuno dei quattro blocchi di residenziale completato.

L'acquisizione del 50% delle quote del veicolo è avvenuta a giugno 2008, al realizzarsi delle condizioni sospensive previste da co-investment agreement; nel secondo trimestre del 2008 è stato erogato un finanziamento corrispondente al pro-quota del valore dell'area (circa Euro 4,1 milioni).

Il progetto prevede la realizzazione di circa 400 unità abitative suddivise in 4 edifici residenziali. La realizzazione dei lavori potrà essere effettuata, in base alle scelte strategiche, sia per blocchi singoli che in sovrapposizione di fasi. I permessi di costruire sono stati rilasciati nel corso del mese di novembre 2009 e rinnovati nel mese di novembre 2010. Vista l'attuale mancanza di leva finanziaria sul progetto, cosa che non renderebbe possibile la fase di edificazione, si sta anche valutando la possibilità di cedere l'operazione con i permessi approvati (o come asset deal o come share deal) o di trovare un partner costruttore che rilevi quota parte della partecipazione e permetta di procedere con la fase edificatoria. E' proprio analizzando questa seconda alternativa, che è stato possibile verificare in maniera più puntuale il dato parametrico relativo al costo di costruzione. A tal fine è stata allestita e resa disponibile una data room

virtuale, a cui viene consentito l'accesso dopo la firma di un accordo di riservatezza. Ad oggi è in corso una trattativa con soggetti interessati a partecipare al progetto sia entrando nel capitale sia in qualità di costruttore.

Rischio di mercato: da studi di mercato svolti sia internamente che da soggetti terzi risulta che la domanda potenziale dovrebbe essere in grado di assorbire un numero significativo di nuove unità abitative. Tali studi mettono in rilievo che la domanda di nuove abitazioni nell'area di riferimento rimane significativamente alta e quindi stando a tali studi il rischio di invenduto dovrebbe essere contenuto. Si sottolinea che, in questa fase di mercato, tale trend subisce rallentamenti legati alla situazione del mercato dei capitali e alla maggior difficoltà di accesso al credito da parte degli acquirenti finali.

Rischio operativo: dal punto di vista operativo i driver di costo e di ricavo considerati nell'elaborazione delle proiezioni economico-finanziarie mantengono la loro validità anche in questa fase di mercato.

Copertura finanziaria: al momento assente, si valuterà la possibilità di riproporre il progetto avendo ad oggi ottenuto i permessi a costruire e una volta definito un accordo con lo sviluppatore. Vista l'attuale situazione di mercato, nella eventuale ricerca di copertura finanziaria, sarà opportuno proporre alle banche un business plan che preveda conservativamente un orizzonte temporale complessivo di circa 5 anni.

Si segnala inoltre che la società controllata La Gaiana SpA detiene n. 16 quote del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Diomira". L'investimento è classificato come un titolo "available for sale" e, al 31 dicembre 2010, in considerazione del deprezzamento della quota (considerata perdita prolungata o significativa), è stata recepita a conto economico una svalutazione pari ad Euro 388 mila. Il valore dell'investimento iscritto a bilancio è pertanto pari ad Euro 1.504 mila (corrispondente al fair value della quota nel fondo alla data di bilancio).

FATTURATO, REDDITIVITA' E DEBITO ALLOCATO

La tabella che segue fornisce le informazioni necessarie a capire la redditività delle transazioni effettuate:

(€/1000)

Categoria	Valore contabile al 31/12/2010	Valore di carico del Venduto	Valore di Vendita	Debito Mutuo Ipotecario Residuo	Anticipazione Ipotecaria	Debito Estinto
Progetti di sviluppo						
Milano Via Quaranta 40	16.141	857	981	5.953	577	790
Olbia Località Murta Maria MY1	24.879	1.555	1.727	16.896	2.842	1.149
Olbia Località Murta Maria MY2	4.902	0			3.200	
Sant'Angelo in Lizzola	1.587	0				
Dubai *	3.004	0				
Totale progetti di sviluppo	50.513	2.412	2.708	22.849	6.619	1.939

*i valori rappresentati nel saldo al 31/12/2010 derivano dal tasso applicato al 31/12/2010 di 1€=4,90781 AED

Investimenti Immobiliari						
Udine Via Caccia	510	0	0			
Milano Via Murat	455	0				
Genova Via XX Settembre	1.999	0	0	1.948		187
Genova Via Maddaloni/Via Ferruccio	2.615	3.441	4.149	2.348		2.791
Genova Via Ayroli	369	137	156			
Genova Piazza Remondini	4.977	6.414	8.044	3.644		4.766
Genova via Biglia	-	578	830			
Genova Via Corsica	4.012	1.923	2.186	3.769		1.893
Genova Via Pisa	-	0	125			
Genova Piazza Alessi	64	0				
Roma Loc. Casal Monastero	1.167	0		34		
Timisoara (Romania)	465	0				
Totale investimenti immobiliari	16.633	12.493	15.490	11.743		9.637

(€/1000)

Categoria	Valore contabile al 31/12/2010	Valore di carico del Venduto	Valore di Vendita	Debito Mutuo Ipotecario Residuo	Anticipazione Ipotecaria	Debito Estinto
Immobili per Trading						
Milano Via Murat	1.396	26	30			
Trieste via Stuparich	45	0	0			
Varese Monte Tabor	3.143	1.467	1.464			
Bologna Via Larga	66	0	0			
Bologna Via Irnerio	9	0	0			
Rescaldina	1.873	219	204			
Udine via Caccia	8	0	0			
Biella Via Gramsci	91	0	0			
Isola Piana (CA)	48	0	0			
Apostoli Real Estae	5.283	1.877	1.708	4.225	546	1.508
Firenze Via Pietrapiana/Via del Popolo	4.569	7.602	6.957	3.497	445	6.014
Progetto Venice (immobili sparsi)	1.204	0				
Progetto IR2 (immobili sparsi)	18	0	0	0		0
Progetto Global Alfa (immobili sparsi)	5.700	2.222	1.371			
Verona via Pirandello	-	108	160			
Dubai*	489	4.460	4.240			
Totale immobili per trading	23.942	17.981	16.134	7.722	991	7.522

Altre	
Vigevano Via Della Gioia	1
Cameri Via Matteotti	47
Isola Piana (posti barca)	22
Totale Altre	70

*i valori rappresentati nel saldo al 31/12/2010 derivano dal tasso applicato al 31/12/2010 di 1€=4,90781 AED

Si segnala che il valore di carico del venduto riferito all'iniziativa della società Pietrapiana S.r.l. include l'importo di Euro 7.160 mila riferito ad una cessione infragruppo effettuata con la società Apostoli Real Estate S.r.l.

Tutti i dati sopra esposti sono considerati al lordo dell'effetto fiscale.

INFORMAZIONI RELATIVE A CESSIONI SIGNIFICATIVE DI ASSET

In relazione ai preliminari già sottoscritti al 31 dicembre 2010 sugli investimenti immobiliari, per un totale di Euro 0,6 milioni, si precisa che le caparre incassate ammontano a circa Euro 130 mila.

Secondo quanto previsto a preliminare la firma dei contratti definitivi è prevista prevalentemente nel corso del secondo trimestre 2010.

Nota n. 2: Impairment

In base ai risultati dei *test di impairment* svolti sulle diverse GCU "cash generating unit" del Gruppo al 31 dicembre 2010, sono complessivamente emerse svalutazioni da apportare su avviamenti per Euro 3,3 milioni (Euro 16,4 milioni di svalutazioni al 31 dicembre 2010).

Gli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2010 sono pari a complessivi Euro 21,6 milioni mentre quello implicito nelle partecipazioni (Tree Finance e Tree

Real Estate) è pari ad Euro 13,0 milioni (di cui Euro 5,1 milioni ammortizzati come intangibili in un periodo pari a circa 10 anni). Di seguito è evidenziata l'allocazione degli avviamenti alle singole CGU :

• Technical Services – Gruppo Abaco	Euro 16.706 mila
• Investment – La Gaiana	Euro 4.932 mila
• Tree Finance – Rexfin/G.Finance	Euro 6.492 mila
• Tree Real Estate – Gabetti Franchising Agency Professionecasa, Grimaldi	Euro 6.521 mila

Alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo Gabetti nell'esercizio 2010 - non ancora in linea con i dati attesi - tenuto conto di costi non ricorrenti e pertanto non ripetibili negli esercizi futuri e delle considerazioni svolte sullo stato di implementazione del *Piano Revised*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2010, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare una verifica della sostenibilità dei *test d'impairment*, secondo i dettagli di seguito riportati per linea di business.

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

Investment – La Gaiana

La CGU “La Gaiana” comprende due distinte aree di business: la prima è riferibile agli investimenti immobiliari detenuti per la vendita “*Property*”, mentre la seconda si riferisce alle attività di sviluppo immobiliare “*Investment*”.

La CGU “*Investment*” identifica, sotto il profilo contabile, le attività di sviluppo immobiliare in corso al 31 dicembre 2010. Il plusvalore allocato sulle iniziative in portafoglio è stato basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi riferiti ad un orizzonte temporale limitato, coincidente con il processo di realizzazione delle iniziative immobiliari. Il valore così determinato riflette le assunzioni delineate dal Piano aziendale approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 e la metodologia seguita per la sua determinazione è indicata nella nota n. 2 al bilancio 2009, cui si rimanda.

Gli sviluppi immobiliari in corso di realizzazione, ubicati in Sardegna, Marche, e Romania, presentano un diverso stato di avanzamento: le iniziative in corso in Sardegna sono in alcuni lotti già ultimate e la vendita delle relative unità immobiliari è già stata avviata con la fase di raccolta delle proposte di acquisto con prezzi di vendita in linea con i valori ipotizzati nei piani delle singole società.

Lo sviluppo immobiliare da realizzarsi nelle Marche sta subendo uno slittamento a causa anche del protrarsi del processo autorizzativo che ha portato ad una posticipazione dell'avvio dei lavori.

L'investimento in Romania, nell'area di Timisoara, risente della particolare situazione del mercato locale, nonché del mutamento della strategia di investimento, in un primo tempo

orientata verso la dismissione dell'area edificabile di proprietà del Gruppo e successivamente rifocalizzata sulla realizzazione dello sviluppo immobiliare, anche attraverso la ricerca di partner sia da un punto di vista finanziario che di condivisione del business.

Al 31 dicembre 2010 la stima del valore recuperabile della CGU "*Investment*" è stata basata sul valore di mercato delle iniziative immobiliari. A tale riguardo la Società ha affidato ad un esperto indipendente l'incarico di stimare il valore di mercato delle predette iniziative. L'esperto ha condotto la propria valutazione secondo metodi e principi di generale accettazione seguendo, nel caso specifico, il metodo "comparativo (o del mercato)" per le iniziative immobiliari completate e il metodo "della trasformazione" per le iniziative immobiliari in corso di sviluppo. Attraverso il metodo "comparativo" il valore dell'iniziativa si basa sul confronto tra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita e/o di locazione correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Attraverso il metodo "della trasformazione" il valore dell'iniziativa si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

In considerazione del criterio di allocazione dell'avviamento sopra richiamato, nel corso del 2010 il plusvalore attribuito alle iniziative immobiliari è stato ridotto di Euro 379 mila in funzione delle vendite realizzate nel periodo. Inoltre, in considerazione dei criteri di valutazione individuati dall'esperto indipendente, i valori delle iniziative immobiliari in corso di sviluppo e completate al 31 dicembre 2010 sono stati confrontati con i rispettivi valori contabili (inclusivi di avviamento residuo).

La Direzione del Gruppo ha ritenuto che le assunzioni adottate dall'esperto indipendente siano ragionevoli e ha conseguentemente proceduto ad adeguare il valore delle iniziative di Milano via Quaranta (Cifin S.p.A.), Sail Sr.l. e Myrsine 2 S.r.l. contabilizzando una svalutazione di Euro 2.932 mila della quota di avviamento allocato sulle medesima iniziative.

Sulla CGU "*Investment*" rimane ancora allocato un avviamento residuale, pari ad Euro 4.932 mila. Tale avviamento rappresenta il plusvalore rispetto al valore contabile delle iniziative in fase di completamento o completate alla data di bilancio.

La stima del valore recuperabile della CGU "*Investment*" ha costituito il primo step per la verifica della tenuta del valore relativo alla CGU La Gaiana, la quale oltre ad incorporare la CGU "*Investment*" include, come già detto in precedenza, anche gli investimenti immobiliari detenuti per la vendita che, in quanto tali, sono anch'essi stati valutati al *fair value*.

I valori contabili di tali immobili sono stati confermati da perizie redatte dall'esperto indipendente (come risulta dalla nota n.1), incaricato di effettuare la stima del valore dei predetti immobili.

Impairment test delle società di servizio – TREE Finance, TREE Real Estate, Abaco

Le società di servizi, partecipate da Gabetti e attive nei diversi comparti del settore immobiliare, sono riconducibili a tre sub-holding ognuna delle quali identifica una specifica *cash generating unit*:

Tree Finance – CGU Rexfin/GFinance

Tree Finance S.r.l. è la società che controlla alcune *legal entities* che operano nel business della mediazione creditizia (Tree Finance Agency, The Mortgage Factory, Smartfin, Mutuitime, Mutuistar ed Assirex).

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha sottoscritto un accordo per la riduzione della propria partecipazione in Tree Finance S.r.l. dal 49% al 35% con un accordo di risoluzione della *joint venture* con UBH che prevede anche la concessione di un'opzione *put* a favore di Gabetti Property Solutions sulla residua partecipazione del 35% in Tree Finance esercitabile a partire dal 31 luglio 2014 al *fair market value* riferito alla data del 31 dicembre 2010.

La cessione della partecipazione in Tree Finance, pari al 14%, è sospensivamente condizionata al passaggio in giudicato dell'omologa dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di UBH ai sensi dell'art.182 bis L.F.

Si evidenzia peraltro che il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti presentato da UBH S.p.A. (socio di maggioranza di Tree Finance S.r.l.), la quale ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento. L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Re S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è quindi subordinata all'esito del reclamo.

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

Tree Real Estate S.r.l. è la società che controlla alcune *legal entities* che operano nell'attività del franchising immobiliare (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi). Va sottolineato che Gabetti Franchising Agency è il veicolo societario che ha ereditato il nucleo storico dell'attività del Gruppo Gabetti in seguito alla ridefinizione del modello di business con la trasformazione della rete diretta *Reatil* in rete franchising immobiliare.

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha negoziato con il Gruppo UBH la risoluzione degli accordi di governance che regolavano il controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l. A seguito di tali negoziazioni, il Gruppo ha acquisito il controllo di Tree Real Estate S.r.l., alla quale fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A. attive nel franchising immobiliare, ove operano con oltre 1.600 agenzie presenti su tutto il territorio nazionale.

A seguito degli accordi sopra menzionati alla data di redazione del presente bilancio il Gruppo Gabetti detiene il controllo sul 51% di Tree Real Estate S.r.l.

L'accordo prevede inoltre l'acquisizione da parte del Gruppo Gabetti di un ulteriore 14% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l. e la contestuale cessione del 14% di Tree Finance. Il

trasferimento delle azioni è tuttavia subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

L'operazione si inquadra nel processo di crescita del Gruppo Gabetti volto a consolidare la presenza territoriale per sviluppare il core business storico e implementare il modello dei servizi immobiliari.

L'accordo di risoluzione delle due *joint venture* prevede la concessione di un'opzione *put* a favore di Gabetti Property Solutions sulla residua partecipazione del 35% in Tree Finance esercitabile a partire dal 31 luglio 2014 al *fair market value* riferito alla data del 31 dicembre 2010 e simmetricamente la concessione di un'opzione *put* a favore di UBH sulla residua partecipazione del 35% in Tree Real Estate esercitabile a partire dal 31 luglio 2014 al *fair market value* riferito alla data del 31 dicembre 2010.

Abaco Servizi

Il Gruppo Abaco opera tramite Abaco Servizi, Abaco Facility Management ed Abaco Sistemi nei settori dell'asset, property e facility management, servizi di gestione di patrimoni immobiliari, offerta di due diligence tecniche ed ambientali ed attività d'information technology.

Le società di servizi hanno aggiornato i piani aziendali pluriennali, confluiti nel *Piano Revised* 2010-2013, che rappresentano la naturale evoluzione del piano originario 2009-2013 tenendo conto dell'attuale fase di crisi dell'economia italiana a livello generale e del settore immobiliare nello specifico.

Test di impairment

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

I modelli valutativi utilizzati per la stima del valore d'uso incorporano un flusso terminale o *terminal value*, in sintonia con la prospettiva di continuità aziendale di tutte e tre le società di servizio. Ai fini della stima del *terminal value* il Management ha adottato scelte valutative differenti che trovano il loro fondamento nelle specificità di ciascun piano.

Il valore recuperabile della CGU Tree Finance si è basato sul "*fair value*" al netto dei costi di dismissione per la cui determinazione, come indicato dallo IAS 36, si fa riferimento ad accordi con terzi.

In relazione a Tree Real Estate, la scelta del Management è stata di calcolare il flusso di cassa di *perpetuity* sulla base di NOPAT dell'ultimo anno di Piano e di non considerare per maggiore prudenza un fattore *g* di crescita. La motivazione di tale impostazione va essenzialmente ricondotta alla crescita insita nel Piano che, sebbene rivista rispetto all'originario 2009-2013, presenta ancora obiettivi ambiziosi.

Il *terminal value* per il Gruppo Abaco è stato invece stimato a partire da un flusso di cassa basato sulla media degli ultimi due anni di Piano e considerando un fattore g di crescita pari a zero, anche tenuto conto del fatto che il Piano si basa sul recupero di redditività e sul raggiungimento di risultati superiori a quello degli ultimi esercizi, il Management ha ritenuto ragionevole stimare il *terminal value* sulla base dei parametri così specificati.

Ai fini della effettuazione del *test di impairment* delle società che svolgono le attività di servizi si è provveduto a stimare un tasso di attualizzazione “base” dei flussi di cassa operativi omogeneo a tutti i tre comparti di operatività del Gruppo: intermediazione immobiliare, intermediazione finanziaria e servizi tecnici.

Tale scelta risulta motivata dalla considerazione che i profili di rischio operativo che queste società devono fronteggiare sono sostanzialmente omogenei in quanto le loro performances sono strettamente dipendenti dall’andamento del settore immobiliare nel suo complesso.

Nella determinazione del tasso di attualizzazione, si sono utilizzati i parametri finanziari *beta* e rapporto *debt/equity* desunti da un *panel* di società comparabili al fine di considerare sia la rischiosità di mercato propria di società operanti in questo settore, sia una struttura finanziaria di mercato. In particolare le società di servizi tendono ad avere una struttura finanziaria di tipo “*full equity*” e di conseguenza il costo medio ponderato del capitale è pari al costo del capitale proprio.

Tale tasso base è stato successivamente mantenuto o rettificato in funzione della maggiore o minore rischiosità e incertezza delle previsioni aziendali recepite nei piani approvati dal Management, nonché delle previsioni di crescita del mercato nel quale operano le società in questione. Per quanto riguarda la CGU Tree Real Estate è stato previsto un addizionale *premium risk* dell’1,5%, valore elevato al 3% per la CGU Abaco, in considerazione dei significativi tassi di crescita previsti a Piano e tenuto conto dei risultati consuntivati nel corso del 2010, che presentano scostamenti rispetto alle previsioni (per maggiori dettagli si rimanda alla specifica sezione sulla stato di implementazione del piano 2009-2013).

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

Coerentemente con questa impostazione, il tasso di attualizzazione assunto nella configurazione basata sul costo medio ponderato del capitale (K_e) è stato stimato nel 13,1% per il Gruppo Tree Real Estate e nel 14,6% per il Gruppo Abaco.

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

Tree Finance

Il valore recuperabile è definito sulla base del valore negoziato con UBH in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* (i cui termini e condizioni sono ampiamente illustrati nella sezione “Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio”) per la dismissione del 14% della quota di partecipazione detenuta in Tree Finance ad un valore pari ad Euro 2.645 mila.

Tale operazione ha portato alla determinazione di un *fair market value* della intera partecipazione pari ad Euro 18.893 mila, in corrispondenza del quale gli Amministratori ritengono non vi siano indicatori di *impairment*, né *impairment loss* da rilevare nel bilancio al 31 dicembre 2010.

Tuttavia l’efficacia della transazione con UBH S.p.A. relativa a tale dismissione è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell’accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH ai sensi dell’art. 182-bis L.F.

Si evidenzia peraltro che il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l’omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti presentato da UBH S.p.A. (socio di maggioranza di Tree Finance S.r.l.), la quale ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento.

A seguito di tale incertezza gli Amministratori ritengono che, qualora la transazione non dovesse perfezionarsi, si renderebbe necessario procedere ad una diversa valutazione sulla tenuta del valore della partecipazione e quindi del relativo avviamento implicito, dalla quale potrebbe emergere una perdita di valore anche significativa del valore recuperabile della CGU.

Gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l’andamento della partecipata per gli eventuali adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione.

Sulla CGU Tree Finance rimane ancora allocato (implicito nel valore della partecipazione Tree Finance S.r.l.) un avviamento residuale al 31 dicembre 2010 pari ad Euro 6.492 mila, con un valore residuo dell’intangibile allocato pari ad Euro 3.885 mila, ammortizzato in 10 anni.

Tree Real Estate

Per quanto riguarda la **CGU Tree Real Estate**, i dati consuntivi al 31 dicembre 2010 evidenziano un fatturato ed una marginalità inferiori rispetto alle attese, riconducibili alle scelte strategiche avviate dal Management, orientate ad una selezione più accurata degli affiliati (allineati con le indicazioni del Gruppo in tema di sviluppo delle attività di *cross-selling*) a discapito della loro numerosità.

Il Management, tenuto conto di una forte razionalizzazione dei costi di struttura (che sarà ora possibile anche a seguito della definizione dei nuovi accordi con UBH che hanno portato tra l’altro allo scioglimento della *joint venture* ed alla piena acquisizione della *governance* da parte del Gruppo Gabetti su Tree Real Estate) ritiene comunque di poter confermare gli obiettivi *target* di Piano e monitorerà l’andamento dell’attività per valutare la recuperabilità dell’avviamento allocato sulla stessa CGU.

Dallo svolgimento della verifica di valore della partecipazione Tree Real Estate non è emerso un *impairment loss*, in quanto il valore contabile a cui la stessa è iscritta nel bilancio consolidato di Gabetti Property Solutions S.p.A. 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.

Al 31 dicembre 2010 sulla CGU Tree Real Estate rimane allocato (implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate S.r.l.) un avviamento residuale pari a Euro 6.521 mila dopo l'ammortamento della quota relativa all'intangibile (pari ad Euro 207 mila). Il valore residuo dell'intangibile allocato ammonta ad Euro 1.181 mila.

Analisi di sensitività

In considerazione di quanto sopra descritto a commento dei risultati dell'esercizio 2010, gli Amministratori hanno considerato le incertezze nell'elaborazione degli assunti di base utilizzati per la determinazione del valore recuperabile della CGU Tree Real Estate e hanno altresì elaborato una analisi di sensitività sul valore recuperabile della medesima CGU ipotizzando una flessione costante della marginalità a livello di EBITDA del 15 % per tutti gli anni di Piano e seguendo il medesimo approccio metodologico precedentemente illustrato. Tale analisi ha evidenziato una significativa riduzione del margine tra il valore recuperabile ed il valore di carico delle partecipazioni, senza tuttavia condurre a situazioni di *impairment loss*.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. In tale contesto gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento della citata variabile per gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Per completezza di analisi, nelle tabelle vengono di seguito riepilogati i valori attribuibili agli *intangibles*, al netto delle relative imposte differite e la percentuale di quota annua di ammortamento da comprendere nella valutazione della partecipazione Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l.

Tree Re	
Fair Value intangibile relativo alle reti Gabetti Franchising Agency e Professionecasa	1.750
% ammortamento (quota annua)	11,5%
Quota annua (per il 2010)	207

Tree Finance	
Fair Value intangibile relativo alle reti Gabetti Finance, Rexfin e Mutuitime	5.626
% ammortamento (quota annua)	11%
Quota annua (per il 2010)	633

Gruppo Abaco

Sulla base dei risultati conseguiti nel corso dell'esercizio 2010 il Gruppo evidenzia volumi di ricavi sostanzialmente in linea con quelli previsti dal Piano, ma presenta sensibili scostamenti negli obiettivi fissati in termini di marginalità, che non sono stati pienamente raggiunti in quanto l'esercizio ha risentito di oneri non ricorrenti correlati alla fase di completamento del processo di riorganizzazione avviato nel corso del 2009 e proseguito nel 2010. Gli Amministratori confermano le previsioni dei risultati *target* di Piano, ma ritengono comunque opportuno monitorare l'andamento economico della CGU *Technical Services* per valutare se eventuali scostamenti dei dati consuntivi rispetto alle previsioni possano comportare una rimodulazione degli obiettivi di Piano e, conseguentemente, causare effetti negativi sulla tenuta del valore di carico dell'avviamento allocato alla medesima CGU.

A causa dei ritardi conseguiti dal Gruppo Abaco nel raggiungimento degli obiettivi di Piano, gli Amministratori hanno verificato la recuperabilità del valore di avviamento iscritto nel bilancio consolidato e dalla verifica svolta non è emerso un *impairment loss*, in quanto il valore contabile a cui la stessa è iscritta nel bilancio consolidato di Gabetti Property Solutions S.p.A. 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.

Al 31 dicembre 2010 sulla CGU *Technical Services* rimane ancora allocato un avviamento residuale, pari ad Euro 16.706 mila.

Analisi di sensitività

In considerazione di quanto sopra descritto a commento dei risultati dell'esercizio 2010, gli Amministratori hanno considerato le incertezze nell'elaborazione degli assunti di base utilizzati per la determinazione del valore recuperabile della CGU *Technical Services* e hanno altresì elaborato una analisi di sensitività sul valore recuperabile della medesima CGU ipotizzando una flessione costante della marginalità a livello di EBITDA del 15 % per tutti gli anni di Piano e seguendo il medesimo approccio metodologico precedentemente illustrato. Tale analisi ha evidenziato una potenziale svalutazione dell'avviamento pari a circa Euro 3.200 mila.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento allocato alla CGU *Technical Services* alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

In tale contesto gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento della citata variabile rispetto alle previsioni di Piano per procedere con gli adeguamenti delle stime di recuperabilità del valore dell'avviamento iscritto nel bilancio consolidato.

Nota n. 3: Immobilizzazioni materiali

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

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- <i>Terreni e fabbricati</i>		
- Terreni e fabbricati	322	333
- <i>Altri beni</i>		
- Mobili ed attrezzature d'ufficio	557	534
- Macchine elettroniche	159	100
- EDP, impianti di sicurezza e condizionatori	0	4
- Automezzi	68	83
- Altre immobilizzazioni materiali	50	154
- Migliorie beni di terzi	964	645
- Totale altri beni	1.798	1.520
- <i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>		
- Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
Totale immobilizzazioni materiali	2.120	1.853

Nel corso dell'esercizio la voce *terreni e fabbricati* ha avuto un decremento netto di Euro 11 mila, dovuto al normale deprezzamento dei beni. Nella voce sono ricompresi 5 posti auto ad uso interno il cui valore di carico netto è pari ad Euro 143 mila detenuti dalla società Cifin S.p.A., n. 1 unità immobiliari e n. 2 cantine detenute da Gabetti Agency S.p.A. pari ad Euro 179 mila.

La voce *altri beni* registra un incremento netto di Euro 278 mila, dovuto principalmente all'allestimento degli uffici di Milano Via Quaranta n. 40 per Euro 350 mila e ad altre migliorie sulla sede di Via Quaranta n. 40 per Euro 92 mila sostenuti da Gabetti Agency S.p.A..

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote:

Terreni e fabbricati

- fabbricati 3%

Altri beni:

- mobili e attrezzature d'ufficio 12%-15%

- macchine elettroniche 20%

- EDP, impianti di sicurezza 20%-30%

- automezzi 25%

- migliorie beni di terzi 10%

- altri cespiti 20%

Nota n. 4: Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2010 il totale della voce è pari ad Euro 22.898 mila (Euro 26.454 mila al 31 dicembre 2009).

Di seguito evidenziamo il riepilogo della voce immobilizzazioni immateriali:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Concessioni, licenze e marchi	112	166
- Software	1.042	1.194
- Altre immobilizzazioni immateriali	69	80
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	37	99
- Avviamento	21.638	24.915
Totale immobilizzazioni immateriali	22.898	26.454

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

La voce rileva i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla brand identity del Gruppo Gabetti per Euro 94 mila e costi per marchi e licenze per Euro 18 mila derivanti dal Gruppo Abaco.

Software

Il saldo presenta un decremento netto di Euro 152 mila.

I principali incrementi del periodo si riferiscono per Euro 187 mila alle licenze client e software acquistate dal Gruppo nel periodo, per Euro 62 mila alla capitalizzazione del software Symantec per la gestione della posta elettronica in Gabetti Property Solutions S.p.A., già incluso nelle immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2009, per Euro 55 mila alla capitalizzazione dell'applicativo web utilizzato nell'ambito del Progetto Anas da parte di Abaco e per Euro 33 mila alle personalizzazioni dei software di archiviazione delle dataroom digitali, riferite alle attività di due diligence tecniche e ambientali fornite dalla SBU Technical Services.

L'ammortamento è stato pari ad Euro 675 mila.

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.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Comprendono i costi aventi le caratteristiche per essere capitalizzati ma che, non essendo completati o utilizzati, non sono ancora soggetti ad ammortamento. Il saldo pari ad Euro 37 mila è riferito al costo sostenuto per l'implementazione della procedura acquisti all'interno del sistema gestionale "JD Edwards EnterpriseOne 8.12", il cui avvio è previsto nel 2011.



Si precisa che non sono presenti attività immateriali generate internamente.

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

Avviamenti

Per maggiori dettagli sui valori degli avviamenti, che sono relativi a La Gaiana S.p.A. per l'importo di Euro 4.932 mila e ad Gruppo Abaco per Euro 16.706 mila, si rimanda alla precedente nota n. 2.

Nota n. 5: Partecipazioni valutate ad equity

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Gabetti Advisory S.r.l.	5	0
Royal Building S.r.l.	888	904
Gruppo Tree Finance	7.542	9.277
Gruppo Tree Real Estate	7.541	7.241
Turismo & Immobiliare S.p.A.	0	5.057
Sagittario S.r.l.	18	33
Riccardo S.r.l.	17	33
Iside S.r.l.	40	145
La Buona Ventura Srl	-10	5
Padurea Nordului	4.001	608
Partecipazioni valutate ad equity	20.042	23.303

I bilanci al 31 dicembre 2010 delle società valutate ad equity presentano i seguenti valori:

Società	Totale attivo e passivo	Totale patrimonio netto	Totale ricavi	Totale costi	Utile/Perdita d'esercizio
Turismo & Immobiliare SpA	-	-	-	-	-
Gabetti Advisory Srl	12	9	-	1	(1)
Royal Building Srl	1.770	1.740	-	71	(71)
Sagittario Srl	65	56	2	32	(30)
Riccardo Srl	65	54	2	33	(30)
Iside Srl	2.038	63	1.961	2.072	(110)
Padurea Nordului	8.301	8.000	-	336	(336)
Gruppo Tree Finance	36.505	(107)	14.750	17.518	(2.768)
Gruppo Tree Real Estate	37.339	12.969	18.659	18.856	(198)
La Buona Ventura Srl	47	(39)	-	59	(59)
Totale	86.141	22.743	35.376	38.978	(3.603)

A riguardo della partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l. si segnala che la valutazione a patrimonio netto della stessa ha generato una svalutazione per adeguamento al pro-quota del risultato pari ad Euro 1.103 mila a cui si aggiunge un minor valore di Euro 633 mila per l'ammortamento sulla quota di avviamento allocato. Tale allineamento è stato effettuato sulla base della bozza di bilancio, in quanto, come indicato nella relazione sulla gestione, l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 di Tree Finance S.r.l. è stata rinviata a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale della stessa.

La partecipazione in Turismo e Immobiliare si è incrementata per Euro 71 mila versati a titolo di versamento in conto capitale, si è quindi decrementata per effetto del rimborso di quota capitale per Euro 4.964 mila dovuta alla cessione della partecipazione dalla stessa detenuta in Italia Turismo S.p.A. e infine azzerata in seguito alla liquidazione della società con relativo

incasso per rimborso delle quote per Euro 27 mila, avvenuta in data 16 dicembre 2010, che ha portato a perdite nell'esercizio per Euro 137 mila.

La partecipazione Tree Real Estate S.r.l. evidenzia la seguente movimentazione:

- svalutazione per adeguamento pro-quota del risultato pari ad Euro -28 mila;
- ammortamento sulla quota di avviamento allocato per Euro -207 mila;
- rettifica valutazione sulla opzione del 2% concessa ad UBH per Euro +448 mila;
- altre rettifiche per Euro +87 mila.

La partecipazione in Padurea Nordului si è incrementata di Euro 3.393 a seguito dei versamenti in conto capitale effettuati dai soci, per Euro 3.519 mila, corrispondenti al pro-quota di competenza dell'aumento complessivo di capitale effettuato nell'anno per Euro 7.038 mila, al netto della svalutazione dell'esercizio pari ad Euro 168 mila e all'effetto conversione positivo per Euro 42 mila.

Nota n. 6: Altri titoli a lungo termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- <i>Altri titoli MLT</i>		
Fondo Diomira	1.504	1.893
- <i>Altri partecipazioni MLT</i>		
Abaco Team Espana S.l.	0	1
Abaco Team Services	0	42
Rupe S.r.l.	5	5
Altri titoli MLT	1.509	1.941

Gli altri titoli a lungo termine sono rappresentati da n. 16 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Diomira" per l'importo di Euro 1.504 mila (Euro 1.893 mila al 31 dicembre 2009). Nell'esercizio si è proceduto ad adeguare il valore del fondo in considerazione della valutazione delle quote risultanti da apposito rendiconto emesso dal SGR con riferimento alla data del 31 dicembre 2010.

La perdita di valore del periodo è stata considerata prolungata o significativa, pertanto l'adeguamento del valore del titolo ha comportato una svalutazione imputata a conto economico per Euro 389 mila.

L'investimento è considerato come un titolo *available for sale* con valutazione al *fair value* e imputazione a patrimonio netto delle rettifiche di valore; le perdite di valore sono invece registrate a conto economico.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto a svalutare interamente le partecipazioni in Abaco Team Espana S.l. e in Abaco Team Services.



Nota n. 7: Attività fiscali differite

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRES	3.928	4.295
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRAP	14	21
Attività fiscali differite	3.942	4.316

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 sulle perdite fiscali delle società appartenenti al Gruppo e rientranti nel consolidato fiscale e sulla svalutazione di crediti principalmente riferiti ai mutui in contenzioso.

Alla data di bilancio, il Gruppo dispone di perdite pregresse non utilizzate per un ammontare complessivo pari ad Euro 66.294 mila (Euro 57.042 mila nel 2009).

Di tali perdite:

- sono iscritte in bilancio le imposte differite attive con riferimento ad un ammontare di perdite pregresse utilizzabili (relative all'esercizio 2007) per un importo corrispondente ad Euro 5.700 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 60.594 mila (Euro 51.342 mila nel 2009), rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi, in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi.

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

- la presenza in bilancio di crediti per imposte differite attive per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.567 mila (Euro 1.567 mila nel 2009);
- la mancata iscrizione di crediti per imposte differite attive per un ammontare complessivo pari ad Euro 16.663 mila al 31 dicembre 2010 (Euro 14.119 mila nel 2009).

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



Nota n. 8: Altri crediti finanziari a lungo termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Finanziamenti ad altri a MLT	285	363
Crediti per mutui concessi	91	243
Fondi svalutazione crediti	-35	-82
Totale crediti per mutui concessi	56	161
Totale altri crediti finanziari MLT	341	524

I finanziamenti ad altri a MLT sono relativi al Gruppo Abaco e comprendono Euro 152 mila di finanziamento nei confronti della società Abaco Progetti S.r.l., Euro 60 mila di finanziamento verso A.S.P. S.r.l., Euro 48 mila di finanziamento nei confronti della società Abaco Team Consulting S.r.l. ed Euro 25 mila di finanziamento verso Xenon Due Punto Zero S.r.l. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2009 è principalmente dovuta alla svalutazione del finanziamento verso Abaco Team Espana S.l. per Euro 61 mila.

I crediti verso la clientela per operazioni di mutuo si riferiscono a finanziamenti concessi per acquisto o ristrutturazione di immobili e sono assistiti da garanzie ipotecarie.

L'importo dei crediti con scadenza oltre i 12 mesi pari ad Euro 91 mila si riferisce interamente a mutui a tasso rivedibile.

Nota n. 9: Altre attività a lungo termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Depositi cauzionali vari	212	209
- Crediti per acconti IRPEF sul TFR	18	18
Totale altre attività a MLT	230	227

I depositi cauzionali vari sono costituiti prevalentemente a fronte di contratti di locazione degli immobili ove viene esercitata l'attività sociale; si segnala che l'importo di Euro 80 mila relativo a depositi cauzionali dell'attività di intermediazione immobiliare "retail" è stato riclassificato tra le attività non correnti destinate alla dismissione.

Nota n. 10: Attività destinate alla dismissione

La voce è così composta:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Settore Retail	611	661
- Investimenti immobiliari	537	585
Totale attività destinate alla dismissione	1.148	1.246

Il dettaglio delle voci relative alle “attività destinate alla dismissione” è il seguente:

Saldo 31.12.2010	Settore Retail	Investimenti Immobiliari	Totale
Investimenti immobiliari	0	611	611
Altre attività a MLT	80	0	80
Totale attività non correnti	80	611	691
Crediti commerciali e altri crediti a BT	457	0	457
Totale attività correnti	457	0	457
Totale attivo	537	611	1.148

Le “attività destinate alla dismissione” si riferiscono:

- al settore “retail” della rete diretta di Gabetti Agency S.p.A. che ha cessato l’attività alla fine del 2008, per le attività ancora in essere al 31 dicembre 2010;
- agli immobili detenuti da La Gaiana S.p.A. per i quali al 31 dicembre 2010, risultava già stipulato il relativo compromesso di vendita.



ATTIVITA' CORRENTI

Nota n. 11: Crediti commerciali ed altri crediti a breve termine

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

Crediti verso clienti:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Clienti per mediazioni immobiliari	519	1.185
- Clienti per pratiche in contenzioso	3.554	1.939
- Clienti per attività di franchising	23	43
- Clienti per servizi tecnici	5.070	5.131
- Clienti per fatture da emettere	12.124	13.731
- Altri	7.009	4.418
Totale crediti verso clienti	28.299	26.447
Totale fondi svalutazione crediti	-2.718	-2.167
Totale crediti netti verso clienti	25.581	24.280

Tra le fatture da emettere sono ricompresi i crediti verso la società Gabetti Franchising Agency S.r.l. (valutata a patrimonio netto) relativi prevalentemente al riconoscimento delle possibilità di ampliamento nelle zone geografiche di pregio derivante dalla chiusura della rete diretta retail di Gabetti Agency S.p.A. per l'importo di Euro 4.325 mila e crediti verso la società Tree Real Estate (anch'essa valutata a patrimonio netto) relativi alla vendita del software TreePlat per Euro 3 milioni. I crediti per fatture da emettere verso terzi si riferiscono principalmente ai servizi tecnici.

Negli altri crediti verso clienti sono inclusi i compensi per le prestazioni di servizi svolte dalla Capogruppo a favore della stessa Gabetti Franchising Agency S.r.l. per l'importo di Euro 1.233 mila, a favore di Tree Real Estate S.r.l. per Euro 322 mila, a favore di Grimaldi Franchising S.p.A. per Euro 483 mila, a favore di ProfessioneCasa S.p.A. per Euro 362 mila e altri crediti nei confronti del Gruppo Tree Finance per l'importo di Euro 584 mila.

Per il dettaglio suddiviso per tipologia, rischio e scadenza si rimanda alla successiva nota n. 44.



Altri crediti a breve termine:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Altri risconti attivi	1.168	479
- Altri crediti	2.751	2.435
- Depositi cauzionali	15	3
- Acconti a fornitori	365	2.209
- Crediti verso dipendenti	38	28
Totale crediti verso altri	4.337	5.154

L'incremento degli altri risconti attivi per Euro 689 mila rispetto al 31 dicembre 2009 si riferisce principalmente all'inclusione al 31 dicembre 2010 di Euro 610 mila di fees sostenute nell'esercizio per consulenze riferite nello specifico all'aumento di capitale.

La voce altri crediti comprende principalmente l'importo di Euro 483 mila riferito al Gruppo Abaco Team a seguito della cessione di alcune partecipazioni e dei relativi finanziamenti sulle stesse (Abaco Team Costruzioni), l'importo di Euro 250 mila per crediti verso le amministrazioni condominiali per anticipo spese sugli immobili detenuti a scopo di investimento dalla controllata La Gaiana S.p.A., il credito vantato dalla Capogruppo verso Gabetti Franchising Agency S.r.l. per Euro 604 mila riferito alle poste del consolidato fiscale e l'importo di Euro 530 mila vantato dal Gruppo Gabetti nei confronti delle società del Gruppo Tree RE e Tree Finance a titolo di interessi contrattualizzati sulle posizioni creditorie a lungo termine vantate dal Gruppo Gabetti.

Il decremento negli acconti a fornitori per Euro 1.844 è principalmente riferito per Euro 1.488 mila alla cessazione del contratto di locazione dell'immobile di Milano, via Ugo Bassi.

Crediti tributari:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Erario c/IVA	3.620	3.673
- Altri crediti tributari	1.293	3.606
Totale altri crediti tributari	4.913	7.279

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 da Consolidato Fiscale Nazionale relativi all'anno di reddito 2009 portati a nuovo, acconti versati e ritenute d'acconto subite) e da crediti Irap (derivanti dagli importi versati a titolo d'acconto).

Nota n. 12: Altri crediti finanziari a breve termine

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

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Finanziamenti ad altri BT	8.655	10.740
Crediti per operazioni di locazione finanziaria	399	403
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-312	-305
Totale crediti per operazioni di locazione fin.	87	98
Crediti per mutui concessi	139.381	141.150
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-123.680	-123.539
Fondi svalutazione crediti	-5.721	-5.270
Totale crediti per mutui concessi	9.980	12.341
Totale altri crediti finanziari BT	18.722	23.179

La voce, nel corso dell'esercizio, evidenzia un decremento di Euro 4.457 mila.

La voce "Finanziamenti ad altri" è composta dal finanziamento fruttifero concesso dalla capogruppo a Tree Real Estate S.r.l. per Euro 4.522 mila e a Tree Finance S.r.l. per Euro 3.815 mila, dal finanziamento infruttifero concesso da Agedil S.p.A. alla partecipata Iside S.r.l. per Euro 287 mila. Il finanziamento fruttifero concesso da La Gaiana S.p.A. alla partecipata Padurea Nordului S.r.l. (Euro 3.454 mila al 31 dicembre 2009) è stato parzialmente convertito in aumento di capitale. Il residuo al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 10 mila.

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.

Il decremento di Euro 1.769 mila è principalmente dovuto al naturale rientro delle quote capitale dei contratti ed in minor parte a risoluzioni anticipate effettuate nel periodo.

Al 31 dicembre 2010 l'ammontare della quota capitale dei crediti a scadere risulta così suddivisa:

- capitale a tasso indicizzato Euro 8 mila
- capitale a tasso rivedibile Euro 127 mila
- TOTALE A SCADERE Euro 135 mila

Il fondo svalutazione crediti complessivo (quota a breve più quota a lungo termine) evidenzia un incremento di Euro 404 mila rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'accantonamento

del periodo per Euro 565 mila, al netto dell'utilizzo effettuato a copertura di perdite su crediti per Euro 161 mila.

Per il dettaglio relativo alla scadenza dei crediti per mutui ed al loro *fair value* si rimanda alla successiva nota n. 44.

Nota n. 13: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2010 sono pari ad Euro 8.655 mila e diminuiscono di Euro 4.894 mila rispetto all'esercizio precedente. Il saldo è comprensivo di Euro 660 mila rappresentato da assegni in deposito.

Posizione finanziaria netta

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata così come richiesta dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 evidenziando l'indebitamento finanziario netto corrente e non corrente del Gruppo.

Per l'analisi delle variazioni della posizione finanziaria netta intervenute nell'esercizio si rimanda alla relazione sulla gestione nella sezione di commento alla struttura patrimoniale e finanziaria di Gruppo.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Cassa	17	21
Depositi bancari e postali	7.978	13.099
Titoli e attività finanziarie correnti	660	429
Liquidità	8.655	13.549
Debiti verso banche	-32.749	-66.399
Debiti e passività finanziarie correnti	-6.782	-6.838
Indebitamento finanziario corrente	-39.531	-73.237
Posizione finanziaria netta corrente	-30.876	-59.688
Debiti verso banche	-138.494	-120.730
Debiti e passività finanziarie non correnti	-148	-148
Indebitamento finanziario non corrente	-138.642	-120.878
Posizione finanziaria netta	-169.518	-180.566

Nota: I crediti finanziari correnti non sono stati inclusi nel prospetto indicato in quanto riferiti a quote a breve di crediti per mutui in contenzioso ed a leasing scaduti.

La posizione finanziaria netta si riduce di Euro 11 milioni rispetto al 31 dicembre 2009 principalmente a seguito del rientro al 31 dicembre 2010 della rata del debito chirografario e ipotecario in scadenza per complessivi Euro 15,7 milioni. Per l'analisi dei flussi di cassa generati

e assorbiti nel corso dell'esercizio dalla gestione del Gruppo, si rimanda alla prospetto di rendiconto finanziario al 31 dicembre 2010.

Si ricorda che al 31 dicembre 2010 nella voce debiti e passività finanziarie correnti sono compresi debiti verso Soci per Euro 6,7 milioni relativi alla parte di versamenti utilizzata ai fini dell'aumento di capitale in opzione eseguito nel mese di marzo 2011. Per maggiori dettagli si rimanda al commento riportato oltre in questo paragrafo relativamente all'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti e al paragrafo sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al 31 dicembre 2010 risulta pari ad Euro 118,5 milioni (di cui Euro 62,6 milioni a medio/lungo termine) rispetto a quello al 31 dicembre 2009 pari ad Euro 107,9.

In considerazione dei risultati consuntivati nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, il Consiglio di Amministrazione il 30 luglio 2010 ha approvato un aggiornamento del Piano 2009, "Piano Revised 2010-2013", confermando le linee strategiche del Gruppo e rivedendo i target economici e finanziari previsti nel piano precedentemente comunicato al mercato.

In relazione alle significative rate di rimborso del debito che avrebbero interessato l'ultimo trimestre dell'esercizio 2010 ed ai flussi di cassa desumibili dal Piano Revised, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno proporre alle Banche firmatarie l'Accordo di Ristrutturazione del Debito un sostanziale allineamento dello stesso al profilo finanziario del Gruppo.

Il 13 settembre 2010 il Gruppo Gabetti ha pertanto siglato con le banche creditrici un accordo modificativo di accordo di ristrutturazione che prevede sostanzialmente quanto segue:

- Aumento di capitale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti, e garantito, per Euro 6,5 milioni da crediti dei Soci verso la Società e per Euro 18,5 milioni dalle Banche e dai soci Acosta e Marcegaglia "pro-quota" tra loro (Euro 7,1 milioni da parte degli azionisti Acosta e Marcegaglia ed Euro 11,4 milioni da parte degli azionisti di categoria B, mediante eventuale conversione di crediti non ipotecari nei confronti del Gruppo per le quote di garanzia spettanti a ciascuna Banca).
- Ridefinizione dei termini di rimborso della sorte capitale per le Linee Chirografarie, mediante pagamento di rate allineate ai flussi di cassa previsti dal Piano Revised e rimborso integrale del debito residuo al 31 dicembre 2013 in cinque rate annuali di pari importo negli anni 2014-2018.

L'aumento di capitale si è concluso il 14 marzo 2011. A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione l'accordo modificativo d'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto con le banche creditrici ha assunto piena efficacia. Si rimanda al paragrafo sui fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per i dettagli circa l'operazione di aumento di capitale in opzione.

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. 14: Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2010, il Capitale Sociale deliberato è pari ad Euro 43.202.998,97, mentre il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 24.793.175,57 ed è suddiviso in numero 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 88.428.210 azioni ordinarie (cod. ISIN IT0000062650) e numero 29.976.019 azioni di categoria B (cod. ISIN IT0004514508).

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico 2009-2013, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico revised 2010-2013, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

A far data dal 9 ottobre 2009 è iniziata la negoziazione dei "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013" (cod. ISIN IT0004508039), negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario ed esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013.

Ciascun warrant dà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A., priva di valore nominale espresso, godimento regolare, ad un prezzo di esercizio di Euro 0,559 per azione qualora il warrant sia esercitato entro il 31 dicembre 2011 e ad un prezzo di esercizio di Euro 0,609 per azione qualora il warrant sia esercitato tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Come già ricordato, in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione. A seguito dell'aumento di capitale, il nuovo Capitale Sociale sottoscritto e versato risulta pari a Euro 29.792.464,31, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie (cod. ISIN IT0000062650) con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B (cod. ISIN IT0004514508) prive del diritto di voto.

Nota n. 15: Riserva da sovrapprezzo delle azioni

Originariamente formata a seguito dell'aumento del capitale sociale deliberato il 14 febbraio 1990, mediante emissione di n. 4.000.000 di azioni con un sovrapprezzo di Lire 1.500 per cadauna azione, è stata imputata, per Euro 2.673 mila, all'aumento del capitale sociale nel corso dell'esercizio 2001, residuandone quindi Euro 425 mila.

Nel corso dell'esercizio 2007, a seguito della fusione per incorporazione con La Gaiana S.p.A. a tale riserva è stato imputato l'importo di Euro 44.939 mila determinatosi in applicazione di quanto previsto dall'IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali* –, e sono stati imputati i costi della società di revisione legati all'aumento di capitale dedicato per l'importo di Euro 90 mila.

Nel corso dell'esercizio 2008 la riserva si è decrementata di Euro 5.979 mila per copertura della perdita dell'esercizio precedente e si è incrementata di Euro 5.995 mila a seguito dell'aumento di capitale dedicato ad UBH.

Nel corso dell'esercizio 2009 la riserva si è decrementata di Euro 45.292 mila per copertura della perdita dell'esercizio precedente, azzerandosi conseguentemente.

A seguito degli aumenti di capitale effettuati durante l'esercizio la riserva si è incrementata di Euro 17.423 mila, mentre ha subito un decremento di Euro 1.257 mila per costi di consulenza strettamente correlati agli aumenti di capitale.

Nel corso dell'esercizio 2010 la riserva si è decrementata di Euro 16.166 mila per copertura della perdita dell'esercizio precedente, azzerandosi conseguentemente.

Nota n. 16: Altre riserve

Riserva legale

La riserva legale si è azzerata per la copertura della perdita dell'esercizio precedente.

Altre riserve

Presentano un saldo di Euro 2.912 mila e si riferiscono alla copertura integrale delle perdite generatesi nel primo trimestre 2010.

Nota n. 17: Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2010 la voce è pari ad un importo negativo di Euro 29 mila ed accoglie la perdita di competenza di terzi per Euro 9 mila e riserve di competenza di terzi per Euro 20 mila. Esso rappresenta la porzione di patrimonio netto per i quali gli azionisti di minoranza sono impegnati a rifondere le perdite.

Nota n. 18: Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla dismissione

Il dettaglio delle voci relative alle “passività destinate alla dismissione”, tutte connesse al settore retail è il seguente:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	0	24
Totale passività non correnti	0	24
Debiti commerciali e altri debiti a BT	193	862
Fondi rischi ed oneri	309	247
Totale passività correnti	502	1.109
Totale passività destinate alla dismissione	502	1.133

L'importo di Euro 502 mila si riferisce ai saldi ancora presenti al 31 dicembre 2010 inerenti la rete diretta retail chiusa nel 2008.

PASSIVITA' NON CORRENTI**Nota n. 19: Debiti per finanziamenti a lungo termine**

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Finanziamenti Bancari MLT	138.494	120.730
Altri finanziamenti MLT	148	148
Totale debiti per finanziamenti a lungo termine	138.642	120.878

I debiti per finanziamenti bancari a lungo termine sono rappresentati per Euro 98.646 mila da debiti chirografari riscadenzati a seguito dell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti siglato il 13 settembre 2010 e per Euro 36.357 mila dalla quota a medio lungo termine dei finanziamenti ipotecari erogati da vari istituti di credito per l'acquisto di immobili finalizzati all'attività di investment, property e trading. Si segnala che all'interno della voce finanziamenti bancari a medio lungo termine sono ricompresi Euro 226 mila relativi a debiti di Abaco Team Sistemi S.r.l. verso Deutsche Bank, non inclusi nell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti. Si segnala inoltre che i finanziamenti bancari a lungo termine includono i ratei passivi per interessi postergati maturati alla data del 31 dicembre 2010 per Euro 3.265 mila.

Il tasso medio d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra, al 31 dicembre 2010 è pari al 2,04 % sui finanziamenti chirografari e al 1,85 % sui finanziamenti ipotecari.

La voce di bilancio “Altri finanziamenti MLT” accoglie la quota residua dei finanziamenti erogati dagli ex soci delle società controllate del Gruppo Abaco.

Nota n. 20: Passività fiscali differite

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Fondi per imposte differite - IRES	1.461	1.776
- Fondi per imposte differite - IRAP	193	240
Totale passività fiscali differite	1.654	2.016

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. 21: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

La voce include il TFR di tutte le società del Gruppo e il trattamento di fine mandato degli amministratori del Gruppo Abaco.

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.660	1.723

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

Saldo al 31.12.2009	1.747
- Quota TFR riclassificata tra le passività destinate alla dismissione	-24
Saldo effettivo al 31.12.2009	1.723
- Quota maturata nell'esercizio	719
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-140
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-344
- Indennità liquidate nell'esercizio	-241
- Utilizzo per imposta sostitutiva	-12
- Utili/perdite attuariali	2
- Altri trasferimenti	-47
Saldo al 31.12.2010	1.660
- Quota TFR riclassificata tra le passività destinate alla dismissione	0
Saldo effettivo al 31.12.2010	1.660

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2010 sono state le seguenti:

Ipotesi demografiche

- per le probabilità di morte quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48;
- per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate delle frequenze annue pari al 12,50% per tutte le società del Gruppo (10% per le società del Gruppo Abaco);
- per la probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3%.

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

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

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA con duration commisurata alla permanenza media residua dei dipendenti del Gruppo alla data di calcolo, pesata con i pagamenti attesi.

Il calcolo della durata media residua è effettuato considerando il Gruppo nel suo complesso, includendo le società del Gruppo Abaco, LaGaiana e Cifin.

L'accantonamento IAS iscritto a conto economico è stato pari a Euro 10 mila ed è composto prevalentemente da oneri finanziari.

PASSIVITA' CORRENTI

Nota n. 22: Debiti commerciali ed altre passività a breve termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Per fatture ricevute	5.973	4.728
- Per fatture da ricevere	4.652	8.030
Totale debiti verso fornitori	10.625	12.758
- Debiti verso dipendenti	1.536	1.617
- Debiti verso acquirenti per caparre	601	263
- Altri debiti	1.658	1.797
- Altri ratei	26	157
- Altri risconti	1.989	2.334
- Debiti verso clienti	959	1.310
- Debiti verso l'Erario c/IVA	18	528
- Altri debiti tributari	161	200
- Debiti verso l'Erario c/Ritenute	485	745
- Debiti verso Ist.di Assist.e Previdenza	1.157	1.217
Totale altri debiti	8.590	10.168
Totale debiti commerciali ed altre passività BT	19.215	22.926

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 acquirenti per caparre sono relativi alle caparre ricevute da clienti a fronte della stipulazione di contratti preliminari di compravendita.

Gli altri debiti sono principalmente attribuibili ai debiti di Gabetti Agency S.p.A. verso Gabetti Franchising Agency S.r.l. per l'importo di Euro 603 mila dovuti a seguito di incassi avvenuti sui conti correnti della prima ma di competenza di Gabetti Franchising o per compensazioni di crediti/debiti verso la clientela.

La voce risconti passivi è principalmente composta dallo storno di ricavi infragruppo a seguito dell'imputazione dei relativi costi ad incremento del valore degli immobili.

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

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 2010.

Si segnala che gli importi pari ad Euro 182 mila della voce debiti verso fornitori ed Euro 11 mila della voce altri debiti sono stati riclassificati nelle passività da dismettere in quanto relativi al "retail".

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute, si evidenziano debiti commerciali scaduti per Euro 2.142 mila, mentre non risultano debiti tributari e previdenziali scaduti. Al 31 dicembre 2010, anche alla luce dell'Accordo sulla Ristrutturazione dei Debiti, non vi sono posizioni scadute di natura finanziaria.

Alcune di queste posizioni sono state oggetto di solleciti bonari che hanno portato alla negoziazione di piani di rientro. Al Gruppo sono stati notificati alcuni decreti ingiuntivi per importi complessivi molto contenuti che sono stati oggetto di definizione in via transattiva, oppure prontamente opposti, su cui, allo stato, sono in corso i procedimenti giudiziari ordinari. La fornitura di servizi è regolare.

Nota n. 23: Debiti per imposte sul reddito

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Debiti verso l'erario per imposte correnti IRES	8	120
- Debiti verso l'erario per imposte correnti IRAP	234	173
Totale debiti per imposte sul reddito	242	293



Nota n. 24: Debiti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Finanziamenti bancari	32.749	66.399
- Altri finanziamenti	6.764	6.764
- Finanziamenti per leasing	18	73
Totale debiti finanziari a BT	39.531	73.237

Al 31 dicembre 2010 i finanziamenti bancari pari ad Euro 32.749 mila si riferiscono principalmente a debiti chirografari contratti con il sistema bancario.

Gli altri finanziamenti pari ad Euro 6.764 mila comprendono l'importo di Euro 6.718 mila quale finanziamenti effettuati dai soci nella capogruppo relativi alla parte di versamenti utilizzati ai fini dell'aumento di capitale in opzione eseguito nel mese di marzo 2011.

La voce finanziamenti per leasing rappresenta la passività finanziaria sorta a seguito dell'applicazione dello IAS 17, il quale prevede nell'attivo l'iscrizione del bene, se sono trasferiti tutti i rischi ed i benefici a carico dell'utilizzatore, e nel passivo il debito verso la società di leasing.

La società Abaco Servizi S.r.l. ha sottoscritto tali finanziamenti, il cui debito residuo ammonta ad Euro 18 mila, per l'acquisizione di n. 5 porzioni immobiliari (riscattate nel mese di marzo 2011).

Nota n. 25: Fondi per rischi ed oneri

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Totale fondi per rischi ed oneri	2.766	2.960

La voce fondi rischi ed oneri nel corso dell'esercizio 2010 è diminuita di Euro 194 mila, ed è rappresentata:

- dallo stanziamento per copertura di costi per risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente riferiti alla Capogruppo per Euro 1.084 mila, a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 660 mila (di cui Euro 309 mila relativi agli oneri di ristrutturazione di Gabetti Agency S.p.A. settore "retail" sono stati riclassificati tra le passività da dismettere), a La Gaiana S.p.A. per Euro 328 mila, ed ad Gruppo Abaco per Euro 542 mila;
- per Euro 300 mila a oneri futuri su Gruppo Abaco Team;
- per Euro 47 mila da passività potenziali legati ad accertamenti in corso relativi all'INVIM sugli immobili in locazione finanziaria (Gabetti Mutuicasa S.p.A.);
- per Euro 15 mila dallo stanziamento per un credito per acconti irpef su TFR di difficile esigibilità (Gabetti Mutuicasa S.p.A.);
- per Euro 49 mila dall'accantonamento per vertenza legali (Gruppo Abaco Team);

- per Euro 50 mila dall'accantonamento per una possibile vertenza con un fornitore (Gabetti Property Solutions S.p.A.).

Lo stanziamento effettuato, per l'ammontare complessivo di Euro 1.981 mila, rappresenta la miglior stima dell'onere potenziale derivante da tali contenziosi.

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

ALTRE INFORMAZIONI

Garanzie prestate

Garanzie reali

Al 31 dicembre 2010 sono le seguenti:

Gabetti Mutuicasa S.p.A. - Euro 555 mila per effetti e ricevute a garanzia di affidamenti bancari rilasciati da Centrobanca S.p.A.

Cifin S.p.A. - Pegno sulle quote di Pietrapiana S.r.l. (detenuta al 100%) a garanzia di un mutuo ipotecario rilasciato da Unicredit Corporate Banking S.p.A.

Ipotecche

Al 31 dicembre 2010 le ipoteche concesse su immobili / aree di sviluppo immobiliare di proprietà del Gruppo a seguito della stipula di contratti di mutui ipotecari/fondari sono evidenziate nella tabella sottostante suddivise per singola società:

Società	Immobile	Banca garantita	Valore ipoteca	Debito residuo
La Gaiana S.p.A.	Genova via XX Settembre 28 int.11/12	Banco di San Giorgio S.p.A.	3.896	1.948
La Gaiana S.p.A.	Genova via Corsica 19	Banco di San Giorgio S.p.A.	7.538	3.769
La Gaiana S.p.A.	Genova via Maddaloni e Genova via Ferruccio	Banco di San Giorgio S.p.A.	4.696	2.348
La Gaiana S.p.A.	Genova P.za Remondini	Banca Carige S.p.A.	7.288	3.644
Pietrapiana S.p.A.	Firenze Via Pietrapiana ang. via Martiri del Popolo	Unicredit Corporate Banking S.p.A.	7.884	3.942
Apostoli Real Estate Srl	Firenze Via Pietrapiana ang. via Martiri del Popolo	Unicredit Corporate Banking S.p.A.	9.540	4.770
Myrsine S.r.l.	Olbia località Murta Maria	Unicredit Corporate Banking S.p.A.	51.290	19.737
Myrsine 2 S.r.l.	Olbia località Murta Maria	Banca Popolare di Bergamo S.p.A.	9.936	3.200
Cifin S.p.A.	Milano via Quaranta	Unicredit Corporate Banking S.p.A.	13.060	6.530
Abaco S.r.l.	Roma Casal Monastero	Intesa Sanpaolo S.p.A.	68	34
Totale			115.197	49.922

Fidejussioni e lettere di patronage

Al 31 dicembre 2010 le fidejussioni / lettere di patronage rilasciate dalla Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. relative all'utilizzo di affidamenti chirografari ricevuti da istituti di credito, sono di seguito evidenziati nella tabella sottostante:

Società	IMPORTO	UTILIZZO
Brunilde S.p.A.	2.000	2.000
TOTALE	2.000	2.000

Di seguito le fidejussioni / lettere di patronage rilasciate da La Gaiana S.p.A. relative all'utilizzo di affidamenti chirografari ricevuti da istituti di credito, a favore delle società partecipate:

Società	IMPORTO	UTILIZZO
Cifin S.p.A.	1.000	0
Myrsine 2 s.r.l.	6.624	3.200
TOTALE	7.624	3.200

Infine le fidejussioni / lettere di patronage rilasciate da Abaco Servizi S.r.l. relative all'utilizzo di affidamenti chirografari ricevuti da istituti di credito e crediti di firma, a favore delle società partecipate e di terzi:

Società	IMPORTO	UTILIZZO
CUGIA S.r.l.	5.000	1.456
Abaco Team Costruzioni S.r.l.	300	0
Abaco Team Progetti S.r.l.	60	0
Abaco Team Consulting S.r.l.	80	30
Abaco Team Sistemi S.r.l.	255	0
Abaco Team Facility Management S.r.l.	10	0
TOTALE	5.705	1.486

Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2010 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Agency S.p.A. - Euro 1.906 mila per depositi pregressi di clienti immobiliari
- Brunilde S.p.A. - Euro 7 mila per libretti al portatore su garanzia di locazioni

Passività potenziali

La Società ha in essere le seguenti posizioni in contenzioso relativa a materie di imposta di registro ed imposte ipocatastali, ICI, IRPEG e ILOR, per le quali i rischi fiscali non sono quantificabili o il contraddittorio è in corso di trattazione. Trattasi nello specifico della seguente posizione:

CIFIN SPA

Agenzia delle Entrate Genova 2

Avviso rettifica e irrogazione sanzioni imposta registro e ipocatastali anno 2001.

Contestazione: decadenza da agevolazione registro 1% per atto "elusivo".

Stato: Ricorso CTP, sentenza CTP favorevole alla società, l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello in CTR, non risulta ancora fissata l'udienza in CTR.

Maggiori imposte e sanzioni: totale Euro 461.528 circa

Tipologia di rischio: POSSIBILE, anche alla luce delle sentenze di Cassazione circa l'abuso di diritto e l'elusione anche per imposte indirette

LA GAIANA SPA

Agenzia delle Entrate Genova 2

In data 22 giugno 2010 è stato notificato alla società - solidalmente responsabile con l'obbligato principale - avviso di rettifica e liquidazione maggiori imposte ipotecaria e catastale su atto di compravendita di un negozio in Genova del luglio 2008

Contestazione: rettifica prezzo vendita immobile per comparazione con altre compravendite

Imposte richieste: Euro 11.748 più sanzioni Euro 10.950, per un totale di Euro 22.698

Tipologia di rischio: POSSIBILE

LA GAIANA SPA

Comune di Torino - Ufficio ICI

In data 1.12.2010 è stato notificato alla società avviso di accertamento ICI per gli anni 2005, 2006 e 2007

Contestazione: variazione rendite catastali con effetto retroattivo, e richiesta di conguaglio (senza sanzioni)

Stato: è stata presentata istanza di annullamento in autotutela per nullità dell'avviso non preceduto dalla notifica delle nuove rendite, a cura del professionista incaricato Dott. Stefano Spina di Torino.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS per incorporata LA GAIANA SPA OLD

Nei mesi di gennaio e febbraio 2011 sono stati notificati alla società n. 6 avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale - Sezione di Genova relativamente a posizioni contenziose di anni remoti relative ad altre società a suo tempo incorporate:

Società Edilizia Mobiliare udienza 29.4.2011 per IRPEG ILOR 1976, 1977, 1978, 1979 Società Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974 Società Ligure Armamento udienza 13.6.2011 per IRPEG ILOR 1974.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
Nota n. 26: Ricavi

Il dettaglio della voce **“Ricavi”** risulta essere il seguente:

	Anno 2010	Anno 2009
- Intermediazione immobiliare	6.311	6.570
- Fees e royalties da franchising	0	25
- Vendite di immobili	12.215	19.598
- Valutazioni immobiliari	2.612	1.662
- Asset e property management	0	11
- Servizi tecnici e altri servizi immobiliari	14.624	15.147
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	35.762	43.013

Tutti i ricavi sono stati conseguiti in Italia ancorché fatturati a clienti esteri, tranne i ricavi conseguiti da Trading Vehicle 1 pari ad Euro 4.270 mila conseguiti negli Emirati Arabi e i ricavi di Real Estate Services S.r.l. pari ad Euro 9 mila conseguiti in Romania.

Nota n. 27: Variazione nelle rimanenze

Tale voce al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 1.558 mila ed è rappresentata per Euro 2.255 mila dai costi incrementativi relativi ai lavori in corso sui due terreni siti nel comune di Olbia, località Murta Maria effettuati dalla società Myrsine S.r.l. e per Euro 697 mila negativi alla chiusura della voce lavori in corso aperta al 31 dicembre 2009 e riferita alla società Abaco Servizi S.r.l.

Nota n. 28: Altri proventi

La voce Altri proventi risulta in dettaglio così composta:

	Anno 2010	Anno 2009
- Affitti attivi	959	1.483
- Risarcimento danni clienti su intern. imm.re	29	23
- Contributi pubblicità su intermed. imm.re	4	12
- Rimborsi spese da clienti	580	750
- Sopravvenienze attive	2.144	1.286
- Plusvalenze su immobilizzazioni materiali e imm.	2.995	3.970
- Altri proventi	1.822	4.452
Totale altri ricavi e proventi	8.533	11.976

La plusvalenza per Euro 2.995 mila è relativa alle cessioni immobiliari avvenute durante l'anno nella società La Gaiana S.p.A.

Gli altri proventi comprendono l'importo di Euro 1.511 mila rivenienti da quanto riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti Agency S.p.A. per la liberazione dei territori della ex rete diretta ai fini della commercializzazione di nuovi contratti di affiliazione, ivi incluso il rimborso del 50% delle fee e delle royalties maturate nell'esercizio in detti territori.

Nota n. 29: Acquisti di immobili

	Anno 2010	Anno 2009
- Variazione delle rimanenze di immobili	10.877	17.782
- Acquisto di immobili	0	0
- Costi incrementativi	3.622	5.530
- Altri costi afferenti	174	0
Totale acquisti di immobili	14.673	23.312

La voce variazione delle rimanenze di immobili si riferisce prevalentemente alle vendite effettuate nell'esercizio (costo del venduto) nelle società Trading Vehicle 1 per Euro 4.492 mila, Pietrapiana S.r.l. per Euro 947 (al netto degli immobili trasferiti alla società Apostoli RE S.r.l.), Apostoli RE S.r.l. per Euro 1.283 mila (incluso il costo del venduto relativo agli immobili siti in Firenze trasferiti nel corso dell'esercizio da Pietrapiana S.r.l. ad Apostoli RE S.r.l.), Star S.r.l. per Euro 2.222 mila e Brunilde S.p.A. per Euro 1.575 mila.

I costi incrementativi sono relativi prevalentemente ai lavori di costruzione effettuati in Olbia, località Murta Maria per Euro 3.448 mila (Myrsine S.r.l.).

Gli altri costi afferenti si riferiscono per Euro 168 mila ai lavori effettuati da Cifin S.p.A. sui loft di Via Quaranta.



Nota n. 30: Costi del personale

Al 31 dicembre 2010 il costo del personale ammonta ad Euro 13.707 mila e diminuisce rispetto all'anno precedente per Euro 684 mila principalmente a seguito della riduzione del numero dei dipendenti.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2010	Anno 2009
Salari e stipendi	9.780	10.237
Oneri per incentivazione all'esodo	0	14
Oneri sociali	3.205	3.229
Accantonamento TFR	719	908
Altri costi per personale	3	3
Costi del personale	13.707	14.391

Di seguito la suddivisione del personale dipendente per categoria:

	31.12.2010	31.12.2009
- Dirigenti	17	16
- Quadri	33	30
- Impiegati	176	181
- Operai	10	10
Totale dipendenti	236	237

	Media giornaliera 2010	Media giornaliera 2009
- Dirigenti	17	17
- Quadri	33	33
- Impiegati	176	192
- Operai	11	10
Totale dipendenti	237	252

Nota n. 31: Ammortamenti e svalutazioni

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

	Anno 2010	Anno 2009
<u>Ammortamenti</u>		
Fabbricati	11	14
Automezzi	28	17
Mobili e attrezzature ufficio	131	271
Macchine elettroniche	48	63
EDP, impianti di sicurezza e condizionamento	3	2
Altre immobilizzazioni materiali	110	94
Migliorie beni di terzi	124	214
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	455	675
Concessioni, licenze, marchi	63	25
Software	506	675
Altre immobilizzazioni immateriali	21	20
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	590	720
<u>Svalutazioni</u>		
Avviamenti	3.311	10.600
Svalutazione delle immobilizzazioni immateriali	3.311	10.600
Totale ammortamenti e svalutazioni	4.356	11.995

La svalutazione degli avviamenti al 31 dicembre 2010 fa seguito al minor valore del patrimonio immobiliare detenuto da La Gaiana S.p.A. alla stessa data per Euro 3.311 mila.

Nota n. 32: Costi per servizi

La composizione della voce Costi per Servizi è la seguente:

	Anno 2010	Anno 2009
- Costi pubblicitari	1.542	1.918
- Provvigioni passive	2.162	2.033
- Consulenze professionali	3.772	5.036
- Consulenze legali	1.569	1.554
- Emolumenti amministratori e sindaci	1.622	1.706
- Postali, telefoniche ed energia	776	686
- Assicurazioni	209	207
- Servizi per il personale	1.157	1.645
- Pulizia uffici	626	195
- Manutenzioni e riparazioni ordinarie	759	725
- Servizi inerenti immobili dest.alla vendita	579	680
- Oneri bancari	101	118
- Meeting e formazione	125	39
- Altri costi	2.018	6.571
Totale costi per servizi	17.017	23.113

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

Le consulenze professionali sono prevalentemente composte da consulenze amministrative e audit bilancio per Euro 734 mila, da consulenze tecniche immobiliari per Euro 1.538 mila e da altre consulenze per Euro 1.500 mila.

La voce servizi per il personale ricomprende i rimborsi spese dipendenti, i ticket restaurant e la ricerca e selezione del personale.

Gli altri costi sono riferiti per Euro 615 mila al Gruppo Abaco e comprendono i costi della gestione caratteristica dell'attività di Technical Services; il decremento per Euro 4.553 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'inclusione nella voce "Altri costi" al 31 dicembre 2009 dei costi della principale commessa lavorata nell'esercizio, relativa alla ristrutturazione del complesso immobiliare di Via Quaranta a Milano per l'importo di Euro 2.057 mila.



Nota n. 33: Altri costi operativi

	Anno 2010	Anno 2009
Godimento beni di terzi		
- Canoni di locazione immobili	2.063	2.895
- Noleggio di autovetture ed attrezzature	1.034	933
Totale godimento beni di terzi	3.097	3.828
Totale altre svalutazioni immobilizzazioni	17	376
Totale svalutazione crediti dell'attivo circolante	1.432	931
Totale accantonamenti altri fondi rischi	2.081	2.784
Altri costi		
- Imposte e tasse	1.049	1.284
- Valori bollati	29	60
- Materiali di consumo	699	346
- Sopravvenienze passive	1.773	1.746
- Minusvalenza immobilizzazioni materiali e imm.	0	70
- Altri oneri di gestione	1.341	1.009
Totale altri costi	4.891	4.516
Totale altri costi operativi	11.518	12.435

I canoni di locazione comprendono prevalentemente i costi per il godimento della sede di Via Quaranta a Milano per Euro 1.169 mila.

Le svalutazioni di immobilizzazioni per Euro 17 mila si riferiscono alla perdita di valore registrata sugli asset delle sedi di Milano e Palermo confluite nel 2009 in Abaco Servizi S.r.l.

La svalutazione dei crediti dell'attivo circolante si riferisce per Euro 938 mila al Gruppo Abaco Team, per Euro 298 mila a Gabetti Agency, per Euro 156 mila a Patrigest S.p.A., per Euro 28 mila a Brunilde S.p.A. e per Euro 12 mila a Gabetti Mutuicasa S.p.A..

L'accantonamento altri fondi rischi comprende principalmente lo stanziamento per copertura di costi per controversie legali relative a risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente rispettivamente nella Capogruppo per Euro 722 mila, nella Gabetti Agency per Euro 190 mila, in La Gaiana S.p.A. per Euro 228 mila, nel Gruppo Abaco Team per Euro 560 mila e per vertenze con fornitori per Euro 50 mila nella Capogruppo e per Euro 31 mila in Abaco Servizi S.r.l. e oneri futuri previsti in Gruppo Abaco Team per Euro 200 mila.

Leasing operativo

Il Gruppo Gabetti usufruisce nell'ambito della propria attività di attrezzature informatiche prese a noleggio.

Il contratto prevede un canone predefinito in fase di start up che può rimanere invariato per tutta la durata contrattuale o essere diminuito a seconda del volume di investimenti previsti.

Il rinnovo del parco macchine è flessibile in quanto l'utilizzo del budget semestrale calcolato preliminarmente consente investimenti senza aumenti del canone di locazione.

Il budget non utilizzato alla fine di ogni semestre può portare, a scelta della Società, alla richiesta di diminuzione del canone periodico o alla trasposizione sul semestre successivo del residuo da investire.

La durata del contratto è pari a 48 mesi, con pagamento delle rate trimestrali anticipate. In caso di utilizzo dell'opzione di rinnovo semestrale degli investimenti, la durata del contratto decorre dal momento in cui l'opzione di rinnovo viene esercitata.

In caso di risoluzione del contratto o di termine dello stesso e nel caso in cui il Gruppo Gabetti non ritenga necessario continuare a fruire delle attrezzature a noleggio, le stesse devono essere restituite alla società di leasing operativo.

- Canoni da sostenersi nel corso dell'anno 2010:

Totale Gruppo Gabetti € 468 mila

- Canoni da sostenersi per ogni anno successivo al 2010 (mantenendo inalterati i volumi di investimento):

Totale Gruppo Gabetti € 468 mila

Nota n. 34: Ricavi finanziari

	Anno 2010	Anno 2009
- Altri proventi da partecipaz. imprese controllate	50	541
- Interessi attivi su mutui verso clienti	964	1.224
- Interessi di mora incassati	677	1.281
Totale proventi per mutui concessi	1.641	2.505
- Differenze cambio attive	278	10
- Interessi attivi bancari	20	30
- Altri proventi finanziari	881	191
Totale altri proventi finanziari	1.179	231
Totale ricavi finanziari	2.870	3.277

Gli altri proventi da partecipazioni in imprese controllate comprendono principalmente Euro 50 mila ricevuti a titolo di dividendi dalla partecipata Iside S.r.l.. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'inclusione nella voce al 31 dicembre 2009 della plusvalenza pari ad Euro 508 mila relativamente alla cessione del 16,6% della partecipazione di Turismo & Immobiliare da parte della Capogruppo.

Gli altri proventi finanziari includono per Euro 530 mila gli interessi contrattualizzati calcolati sulle posizioni creditorie a lungo termine vantate dal Gruppo Gabetti nei confronti delle società del Gruppo Tree RE e Tree Finance.

Nota n. 35: Costi finanziari

	Anno 2010	Anno 2009
Interessi debiti MLT verso banche	689	1.643
Interessi debiti BT verso banche	2.630	3.794
Interessi debiti BT verso altri	1	3
Differenze cambio passive	49	213
Altri oneri finanziari	199	799
Totale costi finanziari	3.568	6.452

Il decremento degli interessi passivi verso banche è dovuto alla riduzione dei tassi di interesse e al beneficio full-year della riduzione degli spread applicati dagli Istituti di credito finanziatori in conseguenza dell'applicazione delle condizioni previste dall'accordo di ristrutturazione dei debiti, di cui l'esercizio 2009 aveva beneficiato limitatamente al periodo aprile-dicembre.

Il decremento negli altri oneri finanziari è dovuto all'inclusione nella voce al 31 dicembre 2009 degli interessi passivi su finanziamento soci della Capogruppo per Euro 545 mila (azzerati nel 2010).

Nota n. 36: Rettifiche di valore su crediti finanziari

	Anno 2010	Anno 2009
Rettifiche di valore su crediti finanziari	647	1.013

Trattasi principalmente degli accantonamenti deducibili e indeducibili al fondo svalutazione crediti per mutui.

Nota n. 37: Valutazione di attività finanziarie

	Anno 2010	Anno 2009
Svalutazioni:		
- Partecipazione Tree Finance S.r.l.	0	5.815
- Partecipazione Abaco Team Services	42	0
- Partecipazione La Buona Ventura	15	0
- Partecipazione Abaco Team Espana	1	0
- Liquidazione T&I	137	0
- Cessione partecipazione Apostoli RE	4	0
Totale svalutazioni	199	5.815
Svalutazione Fondo Diomira	388	444
Impatto PN di terzi entrato in PN di gruppo	0	780
Svalutazione rimanenze	1.650	4.567
Totale valutazioni di attività finanziarie	2.237	11.606

La voce, pari ad Euro 2.237 mila, è composta principalmente dalla svalutazione delle rimanenze per Euro 1.650 mila e dalla svalutazione effettuata dalla società La Gaiana S.p.A. per Euro 388 mila relativa al Fondo Diomira.

La svalutazione delle rimanenze include per Euro 1.650 mila la svalutazione effettuata nell'esercizio per adeguare il portafoglio immobiliare del Gruppo ai valori di perizia a fine esercizio.

Nota n. 38: Risultato di società valutate ad equity

	Anno 2010	Anno 2009
- Rivalut.(svalut.) Turismo & Immobiliare S.p.A.	0	-2.466
- Rivalutazione (svalutazione) Padurea Nordului S.r.l.	-168	-182
- Rivalutazione (svalutazione) Royal Building S.r.l.	-16	20
- Rivalutazione (svalutazione) Sagittario S.r.l.	-15	-7
- Rivalutazione (svalutazione) Riccardo S.r.l.	-15	-2
- Rivalutazione (svalutazione) Iside S.r.l.	-105	-47
- Rivalut. (svalutazione) Gruppo Tree Finance	-1.737	-3.031
- Rivalut. (svalutazione) Gruppo Tree Real Estate	301	-533
Totale risultato netto soc.valutate ad equity	-1.755	-6.248

Nota n. 39: Imposte sul reddito

	Anno 2010	Anno 2009
- IRAP dell'esercizio	449	406
- IRES dell'esercizio	716	69
- Imposte anticipate	372	549
- Imposte differite	-734	-597
Totale imposte sul reddito	803	427

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. 40: Utile per azione

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

Ai sensi dello IAS 33.70, ai fini della determinazione dell'utile diluito, non sono stati presi in considerazione gli effetti derivanti dai warrant, in quanto nel periodo chiuso al 31.12.2010 genererebbero un effetto antidiluitivo.

Nota n. 41: 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.

2009

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari	Strumenti al fair value per	Crediti	Strumenti finanziari	Strumenti finanziari	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	0	1.893	1.893	6
Crediti finanziari	0	0	524	0	0	524	8-9
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	24.280	0	0	24.280	12
Acconti a fornitori	0	0	2.209	0	0	2.209	12
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	23.179	0	0	23.179	13
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	13.099	0	0	13.099	14
Denaro e valori in cassa	0	0	450	0	0	450	14
Totale attività	0	0	63.741	0	1.893	65.634	

Categorie IAS 39						
Voce di Bilancio	Passività per strumenti	Passività per strumenti al	Passività al costo	Valore contabile	Note di bilancio	
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti e passività finanziarie						
Debiti verso banche	0	0	120.730	120.730	20	
Debiti verso società di leasing	0	0	73	73	26	
Altre passività finanziarie	0	0	149	149	20-23	
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche						
Debiti verso banche	0	0	66.399	66.399	26	
Debiti verso fornitori						
Verso fornitori	0	0	12.758	12.758	24	
Acconti da clienti	0	0	1.573	1.573	24	
Altre passività finanziarie						
Finanziamenti (quota a breve)	0	0	6.764	6.764	26	
Totale passività	0	0	208.446	208.446		

2010

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari	Strumenti al fair value per	Crediti	Strumenti finanziari	Strumenti finanziari	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	0	1.504	1.504	6
Crediti finanziari	0	0	341	0	0	341	8
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	25.581	0	0	25.581	11
Acconti a fornitori	0	0	365	0	0	365	11
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	18.722	0	0	18.722	12
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	7.978	0	0	7.978	13
Denaro e valori in cassa	0	0	677	0	0	677	13
Totale attività	0	0	53.664	0	1.504	55.168	

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Passività per strumenti	Passività per strumenti al	Passività al costo	Valore contabile	Note di bilancio		
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti e passività finanziarie							
Debiti verso banche		0	0	139.446	139.446	19	
Debiti verso società di leasing		0	0	18	18	24	
Altre passività finanziarie		0	0	148	148	19	
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche							
Debiti verso banche		0	0	31.797	31.797	24	
Debiti verso fornitori							
Verso fornitori		0	0	10.625	10.625	22	
Acconti da clienti		0	0	1.560	1.560	22	
Altre passività finanziarie							
Finanziamenti (quota a breve)		0	0	6.764	6.764	24	
Totale passività		0	0	190.358	190.358		

La movimentazione dei fondi svalutazione crediti è la seguente:

Per crediti finanziari per mutui	Saldo all'1/1/2010	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2010
Fondo svalutazione crediti	5.352	(161)	565	5.756
Fondo svalutazione per interessi di mora	123.539	(6.628)	6.769	123.680
Totale fondi	128.891	(6.789)	7.334	129.436

Per altri crediti finanziari	Saldo all'1/1/2010	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2010
Fondo svalutazione crediti	0	0	0	0
Fondo svalutazione per interessi di mora	305	0	7	312
Totale fondi	305	0	7	312

Per crediti commerciali	Saldo all'1/1/2010	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2010
Fondo svalutazione crediti	2.167	(881)	1.432	2.718
Totale fondi	2.167	(881)	1.432	2.718

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)

2009	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	12.502	13.835				13.835	8-13
Titoli disponibili per la vendita	1.893	1.893				1.893	6
Altri crediti finanziari	11.201					11.201	8-9-13
Crediti commerciali	26.489					26.489	12
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	13.549					13.549	14
Debiti verso banche	(187.129)					(187.129)	20-26
Debiti verso fornitori	(14.331)					(14.331)	24
Altre passività finanziarie	(6.986)				(6.986)	(6.986)	20-23-26
	(142.812)	15.728			(6.986)	(141.479)	

(valori in migliaia di euro)

2010	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	10.036	10.929				10.929	8-12
Titoli disponibili per la vendita	1.504	1.504				1.504	6
Altri crediti finanziari	9.027					9.027	8-12
Crediti commerciali	25.946					25.946	11
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	8.655					8.655	14
Debiti verso banche	(171.242)					(171.242)	19-24
Debiti verso fornitori	(12.185)					(12.185)	22
Altre passività finanziarie	(6.930)				(6.930)	(6.930)	19-24
	(135.189)	12.433			(6.930)	(134.296)	

Il fair value dei crediti finanziari relativi ai crediti per mutui è stato calcolato applicando il tasso medio di indebitamento di Gruppo alla data del 31 dicembre 2010 pari al 1,98% (1,81% nel 2009).

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 relativo ai titoli disponibili per la vendita corrisponde al valore di mercato alla data di bilancio determinato sulla base di valutazioni tecniche che incorporano i principali fattori ritenuti rilevanti dai componenti del mercato.

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.

2010						<i>(valori in migliaia di euro)</i>
Categorye IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti	
Passività al costo ammortizzato	(130)	-	-	(48)	(178)	
Crediti	726	915	-	-	1.641	
Strumenti finanziari disponibili per la vendita	(388)	-	-	-	(388)	
Effetto attualizzazione TFR	(70)	-	-	-	(70)	
Totale					1.005	

Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto a tale rischio per la presenza nel perimetro di consolidamento delle società Trading Vehicle 1 S.r.l., con sede in Dubai, Real Estate Services S.r.l., con sede in Timisoara (Romania) e Residential Incipit S.r.l., con sede in Bucarest (Romania).

La moneta funzionale della società Trading Vehicle 1 S.r.l. è la moneta locale (Dirham).

Tra le partite reciproche vi è un finanziamento netto erogato da La Gaiana S.p.A. al 31 dicembre 2010 per l'importo di Euro 10.900 mila (Euro 13.996 mila al 31 dicembre 2009).

La conversione di detta posta ha generato, nell'esercizio, un effetto positivo di Euro 497 mila (Euro 373 mila negativo al 31 dicembre 2009), rilevato a patrimonio netto, in quanto detto finanziamento è stato considerato quale investimento partecipativo. Il cambio utilizzato al 31 dicembre 2010 è stato pari a 4,90781 Dirham per 1 Euro.

Nel caso in cui il tasso di cambio Euro/Dirham subisse una variazione di 5 punti percentuali in più o in meno, il Patrimonio Netto subirebbe una variazione di circa Euro 12 mila.

La moneta funzionale della società Real Estate Services S.r.l. e della società Residential Incipit S.r.l. è la moneta locale (Lei). Nelle società indicate tra le partite reciproche vi è un finanziamento netto erogato da Gabetti Agency S.p.A. a Real Estate Services S.r.l. per l'importo di Euro 265 mila e da Cifin S.p.A. a Residential Incipit S.r.l. per l'importo di Euro 640 mila.

La conversione di dette poste ha generato, nell'esercizio, un effetto negativo di Euro 13 mila (rilevato a conto economico) e un effetto positivo di Euro 12 mila (rilevato a patrimonio netto). Il cambio utilizzato al 31 dicembre 2010 è stato pari a 4,262 Lei per 1 Euro.

Nel caso in cui il tasso di cambio Euro/Lei subisse una variazione di 5 punti percentuali in più o in meno, l'effetto subirebbe una variazione rispettivamente pari a circa Euro 14 mila ed Euro 32 mila.

Nel 2010 la società ha altresì rilevato Euro 42 mila positivo quale effetto conversione del bilancio della Padurea Nordului Srl, il cui bilancio è originariamente espresso in Lei. La differenza di conversione, rilevata a patrimonio netto, è attribuibile al finanziamento in essere con La Gaiana, il cui finanziamento è stato considerato quale investimento partecipativo. Il cambio utilizzato al 31 dicembre 2010 è stato pari a 4,262 Lei per 1 Euro.

Rischio di prezzo

Alla data del 31 dicembre 2010 (ultimo dato ufficiale disponibile) il tasso interno di rendimento medio annuo dei titoli destinati alla vendita (Fondo Diomira) è pari al 0,9%. Nel caso in cui, detto tasso interno di rendimento medio annuo subisse una variazione di 1 punto percentuale in più o in meno, si genererebbe rispettivamente un effetto positivo sul patrimonio netto pari a Euro 1,7 milioni o viceversa un effetto negativo di Euro 1,5 milioni a conto economico. Tali valori hanno valenza puramente illustrativa, dato che nella realtà tali variazioni raramente avvengono in maniera isolata.

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 all'analisi di sensitivity effettuata al netto dei conseguenti 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
2009	704	(704)	0	0	704	(704)
2010	646	(646)	0	0	646	(646)

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni.

Il Gruppo per far fronte alle esigenze di liquidità e, quindi, rispettare gli obblighi assunti può fare affidamento sulle proprie risorse finanziarie depositate presso gli Istituti di credito dai quali ha ricevuto linee di affidamento per complessivi Euro 178 milioni.

Il Gruppo vanta altresì crediti verso clienti dai quali sono attesi flussi finanziari che verranno utilizzati per soddisfare le esigenze di liquidità e fronteggia il rischio di liquidità cercando di abbinare, per scadenze temporali, entrate e uscite finanziarie.

Nel corso dell'esercizio, attraverso la sottoscrizione dell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti, il Gruppo ha proseguito in tutte le attività finalizzate alla razionalizzazione della propria struttura finanziaria, a sostegno dell'implementazione del piano strategico ed al riequilibrio della posizione patrimoniale.

Le tabelle successive evidenziano, per fasce di scadenza contrattuale in considerazione del cosiddetto "Worst case scenario", le obbligazioni finanziarie del Gruppo, riportando le relative note di bilancio per ciascuna classe, tenendo in considerazione gli effetti derivanti dalla rinegoziazione del debito chirografario con gli istituti finanziati.

2009

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	187.129	0	70.004	66.552	60.733	197.290	20-26
Finanziamenti	6.913		6.913	0	0	6.913	20-26
Altre passività finanziarie	0	0		0	0	0	23
Debiti verso società di leasing	73	0	73	0	0	73	26
Totale	194.115	0	76.990	66.552	60.733	204.276	

2010

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	171.243	0	40.714	111.114	33.021	184.849	19-24
Finanziamenti	6.913	0	6.913	0	0	6.913	19-24
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	18	0	18	0	0	18	24
Totale	178.174	0	47.645	111.114	33.021	191.780	

La colonna totale flussi di cassa include l'effetto degli oneri finanziari sull'importo dei valori contabili.

Il valore contabile dei debiti verso banche al 31.12.2010 non include ancora le riduzioni conseguenti l'aumento di capitale effettuato in data 14.03.2011. Tali effetti, in termini di diminuzione dell'indebitamento, sono riflessi nella fascia di scadenza entro l'anno.

Rischio di credito

Il rischio di credito della società è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali ed all'ammontare dei crediti per mutui, sebbene l'analisi analitica di tali poste ha portato all'iscrizione di fondi svalutazione. L'ammontare dei crediti iscritti in bilancio dovrebbe quindi approssimarsi al valore di presumibile realizzo.

Si è ritenuto di esporre nelle seguenti tabelle la distribuzione temporale delle partite scadute e delle svalutazioni apportate.

2009

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	12.502	0	12.110	12.110	5.352
Altri clienti	26.489	2.140	1.485	3.625	2.167
Totale	38.991	2.140	13.595	15.735	7.519
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (non correnti)	363				
Depositi bancari	13.099				
Denaro e valori in cassa	450				
Altri crediti finanziari (correnti)	10.838				
Totale	24.750				

2010

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	10.036	0	9.951	9.951	5.756
Altri clienti	25.946	6.509	3.912	10.421	2.718
Totale	35.982	6.509	13.863	20.372	8.474
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (non correnti)	285				
Depositi bancari	7.978				
Denaro e valori in cassa	677				
Altri crediti finanziari (correnti)	8.742				
Totale	17.682				

Nota nr. 45: Informativa di Settore

Informazioni settoriali

L'informativa per settore di attività viene presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 "Segmenti operativi". Lo schema di informativa è costituito dai settori di attività e riflette la struttura organizzativa interna e il sistema di reporting aziendale.

Il Gruppo opera nei seguenti segmenti di business:

- *Agency* - intermediazione immobiliare *Retail* (tramite reti in franchising), *Corporate*, *Fractioning & Building* e *Luxury* nel settore degli immobili di prestigio con il marchio "Santandrea" (tramite rete diretta);
- *Finance* - mediazione creditizia attraverso reti in franchising;

- *Technical Services* - servizi di consulenza ad alto valore aggiunto in ambito immobiliare, valutazioni, *due diligence* tecniche, urbanistiche ed ambientali, ricognizioni, censimenti e regolarizzazioni, attività di *facility* e servizi di *information technology*;
- *Investment & Property* - operazioni di sviluppo immobiliare, trading, e gestione di immobili messi a reddito.

Le tabelle seguenti presentano le informazioni sui ricavi e risultati economici riguardanti i segmenti di business del Gruppo per i periodi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009.

Dicembre 2010 (valori in migliaia euro)	AGENCY	FINANCE	TECHNICAL SERVICES	INVESTMENT E PROPERTY	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE	RICONCILIAZIONI	TOTALE GENERALE CIVILISTICO
Ricavi da clienti esterni (1)	9.643		14.780	17.010	2.223	43.656		43.656	2.197	45.853
Ricavi da altri segmenti	166		1.301	23		1.490		1.490	(1.490)	0
Ebitda di segmento	(2.906)	(1.103)	840	(424)	564	(3.029)		(7.330)	(3.732)	(11.062)
Ammortamenti							(1.045)	(1.045)	(3.311)	(4.356)
Accantonamenti							(2.081)	(2.081)		(647)
Svalutazioni							(3.745)	(3.745)	1.508	(2.237)
Proventi ed oneri da partecipazioni							(4.294)	(4.294)	2.538	(1.755)
Proventi finanziari							1.142	1.142	1.728	2.870
Oneri finanziari							(3.402)	(3.402)	(166)	(3.568)
Imposte							(803)	(803)	0	(803)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi							9	9	0	9
Risultato Netto								(21.549)	(0)	(21.549)
Valore delle attività di segmento	20.983	7.542	18.824	106.631	12.602	166.582	38.469	205.051		205.051

Nota nr.1 : La riconciliazione della voce ricavi è riferita alle seguenti riclassifiche tra schema gestionale e schema civilistico :

Agency - Ricavi per provvigioni retrocesse dall'investment relativi alla vendita d'immobili del gruppo (-Euro 123 mila), servizi connessi all'ufficio studi (-Euro 40 mila) e ricavi per valutazioni tecniche (-Euro 3 mila)
 Technical services - Ricavi per valutazioni tecniche (-Euro 156 mila), per certificazioni energetiche (-Euro 103 mila), per servizi corporate (-1.042 mila) e variazione delle rimanenze (+Euro 696 mila) inserite a storno ricavi gestionali.
 Investment e Property - Variazione delle rimanenze non inserite nei ricavi ma a rettifica del costo del venduto (+Euro 1.558 mila)
 Altri business - Proventi finanziari relativi alla gestione del portafoglio crediti NPL (-Euro 1.641 mila)
 Costi comuni non allocati - Ricavi servizi corporate inseriti a rettifica dei costi (+Euro 1.584 mila)

Dicembre 2009 (valori in migliaia euro)	AGENCY	FINANCE	TECHNICAL SERVICES	INVESTMENT E PROPERTY	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
Ricavi da clienti esterni	12.084		14.774	25.282	3.400	55.540		55.540
Ricavi da altri segmenti	444		522			966		966
Ebitda di segmento	(2.781)	(2.385)	(1.089)	1.875	1.542	(2.838)		(9.278)
Ammortamenti							(1.395)	(1.395)
Accantonamenti							(2.785)	(2.785)
Svalutazioni							(6.887)	(6.887)
Proventi ed oneri da partecipazioni							(20.488)	(20.488)
Proventi finanziari							224	224
Oneri finanziari							(6.144)	(6.144)
Imposte							(427)	(427)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi							17	17
Risultato Netto								(47.163)
Valore delle attività di segmento	24.129	9.277	16.520	134.013	15.063	199.002	48.068	247.070



Gruppo Gabetti

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

Milano, 5 aprile 2011

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Elio Gabetti)



PROSPETTI SUPPLEMENTARI ED ALLEGATI

Prospetto di raccordo tra il bilancio della Capogruppo ed il bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

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

GRUPPO GABETTI				
PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO ED IL BILANCIO CONSOLIDATO (€1000)	Risultato al 31 Dicembre 2010	Patrimonio netto al 31 Dicembre 2010	Risultato al 31 Dicembre 2009	Patrimonio netto al 31 Dicembre 2009
Bilancio della Gabetti Property Solutions S.p.A.	-22.782	4.923	-48.358	27.705
Allineamento del valore delle partecipazioni consolidate integralmente al corrispondente valore di patrimonio netto con relativo effetto sul risultato di esercizio	-1.857	-21.630	-8.265	-19.773
Oneri finanziari su calcolo opzioni Abaco al netto dell'effetto fiscale	0	-520	-59	-520
Compenso relativo alla prestazione svolta dai soci terzi di Abaco Servizi S.r.l.	0	0	120	0
Storno margine commessa Treetplat	-646	-983	-337	-337
Storno margine commessa Via Quaranta Abaco verso Gabetti Agency	-7	-54	-47	-47
Rivalutazione/svalutazione partecipazioni valutate ad equity	-805	3.126	-1.782	3.931
Eliminazione dei dividendi dalle società consolidate	0	0	-1.111	0
Storno ricavi Gabetti Agency relativi a commessa Abaco	0	-9	33	-9
Storno ricavi Abaco Facility e Sistemi per costi capitalizzati	-30	-102	-72	-72
Cessione Abaco Team Consulting	0	-52	-52	-52
Storno ricavi intercompany imputati ad incremento del valore delle rimanenze o in attesa del loro realizzo tramite vendita degli immobili a terzi	415	-193	28	-608
Storno svalutazioni da impairment (consolidato) e ammortamento avviamento allocato Tree Group	-840	3.204	2.607	4.044
Storno svalutazione da impairment (consolidato) Gruppo La Gaiana	0	10.765	8.246	10.765
Storno svalutazioni da impairment (consolidato) e ammortamento avviamento allocato Abaco	3.650	3.650	0	0
Storno quota di gruppo compenso liberazione zone franchising	419	0	2.386	-419
Svalutazione società per variazione quota possesso	0	0	-780	0
Storno plusvalenza realizzata da Patrimonia S.p.A. (ora Gabetti Cube S.p.A.) relativa alla cessione della partecipazione Star S.r.l. alla Capogruppo	0	-634	0	-634
Altre rettifiche di consolidamento	9	-918	-379	-1.420
Rettifiche IAS	923	293	659	-630
Bilancio consolidato del Gruppo	-21.549	868	-47.163	21.924
Capitale e riserve di terzi	-9	-29	-17	-20
Bilancio consolidato del Gruppo e di Terzi	-21.558	839	-47.180	21.904

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 01.01.2010
Costi di impianto e di ampliamento	70		-64	0	-6	0
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	3.298		-2.211	0	107	1.194
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	280		-114	0	0	166
Avviamento	35.672		0	-10.757	0	24.915
Immobilizzazioni in corso e acconti	166		0		-67	99
Altre	7.755	0	-6.220	0	-1.455	80
Totale	47.241	0	-8.609	-10.757	-1.421	26.454

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo fondo ammortamento	Ammortamenti	Svalutazioni	Attività destinate alla dismissione
Costi di impianto e di ampliamento							
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	292	62	-352	352	-506	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	9	0	-65	65	-63		
Avviamento		34 *		0		-3.311	0
Immobilizzazioni in corso e acconti		-62	0	0	0		
Altre	17	0			-21	-7	0
Totale	318	34	-417	417	-590	-3.318	0

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2010
Costi di impianto e di ampliamento	70		-64	0	-6	0
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	3.300		-2.365	0	107	1.042
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	224		-112	0	0	112
Avviamento	24.949		0	-3.311	0	21.638
Immobilizzazioni in corso e acconti	104		0		-67	37
Altre	7.772	0	-6.241	-7	-1.455	69
Totale	36.419	0	-8.782	-3.318	-1.421	22.898

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 01.01.2010
Terreni e fabbricati	301	42	-124		114	333
Impianti e macchinari						
Attrezzature industriali e commerciali						
Altri beni materiali	7.201	0	-6.905	-1.673	2.897	1.520
Immobilizzazioni in corso e acconti	-67				67	0
Totale	7.435	42	-7.029	-1.673	3.078	1.853

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni	Variazione Rettifiche ias
Terreni e fabbricati	0		(A) 0	-11	0	(A) 0	0
Impianti e macchinari							
Attrezzature industriali e commerciali							
Altri beni materiali	748		-16	-444	-10	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti		0	0				
Totale	748	0	-16	-455	-10	0	0

(A) Di cui:

Costo originario	-29
Rivalutazione	0
Ammortamenti ordinari	13
Totale	-16

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2010
Terreni e fabbricati	301	42	-135		114	322
Impianti e macchinari						
Attrezzature industriali e commerciali						
Altri beni materiali	7.920	0	-7.337	-1.683	2.897	1.798
Immobilizzazioni in corso e acconti	-67				67	0
Totale	8.154	42	-7.472	-1.683	3.078	2.120

GRUPPO GABETTI

Prospetto delle informazioni relative alla fiscalità differita ed anticipata

(importi in migliaia di Euro)	ESERCIZIO 2009			UTILIZZI 2010		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte
Imposte anticipate:						
Svalutazioni dei crediti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie	-7.698	27,50% 3,90%	-2.117 0	969	27,50% 3,90%	267 0
Svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante	-655	27,50%	-180	257	27,50%	69
Spese di rappresentanza	-51	27,50% 4,82% 3,90%	-14 -1 -1	35	27,50% 4,82% 3,90%	10 1 1
Compensi amministratori non pagati	-204	27,50% 4,82%	-56 0	151	27,50% 4,82%	42 0
Compensi società di revisione	-169	27,50% 4,82% 3,90%	-46 0 -1	169	27,50% 4,82% 3,90%	46 0 1
Accantonamenti per rischi ed oneri	-378	27,50%	-104	326	27,50%	90
Svalutazione immobili	-192	27,50% 3,90%	-53 -8	37	27,50% 3,90%	10 1
Quota ammortamento	-7	27,50% 3,90%	-2 0	2	27,50% 3,90%	0 0
Storno commessa sopralluoghi per sostituzione insegne	-13	27,50% 3,90%	-3 -1	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno per rientro partecipazione per segnalazione immobile infragruppo	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno ammort. costi di cost. e ampl. IAS	-12	27,50% 4,82% 3,90%	-3 0 0	7	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0
Perdite fiscali	-5.700	27,50%	-1.567	0	27,50%	0
Altre variazioni	-320	27,50% 3,90%	-88 0	2	27,50% 3,90%	1 0
Altre variazioni IAS	-228	27,50% 4,82% 3,90%	-62 0 -9	101	27,50% 4,82% 3,90%	27 (*) 0 4 (*)
Totale	-15.627		-4.316			
Imposte differite:						
Plusvalenze patrimoniali	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno plusvalenze non realizzate Gruppo Tree	660	27,50%	182	0	27,50%	0
Storno fondo rival. immob. IAS	1.145	27,50% 3,90%	315 45	-606	27,50% 3,90%	-166 -24
Storno investimenti imm. IAS	2.288	27,50% 3,90%	629 89	-1.151	27,50% 3,90%	-316 -45
Quota ammortamento	1.203	27,50% 4,82% 3,90%	331 15 36	-18	27,50% 4,82% 3,90%	-5 0 -1
Storno per F.do TFR IAS	141	27,50%	39	-43	27,50%	-11 (*)
Storno per IAS 17 gruppo Abaco	670	27,50% 4,82%	184 32	0	27,50% 4,82%	0 0
Storno per rivalutazione cespiti IAS gruppo Abaco	249	27,50% 4,82%	68 11	0	27,50% 4,82%	0 0
Altre variazioni	9	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0	0	27,50% 4,82% 3,90%	0 0 0
Altre variazioni IAS	103	27,50% 4,82% 3,90%	29 -2 14	-69	27,50% 4,82% 3,90%	-19 (*) -2 (*) -2 (*)
Totale	6.468		2.019			
Imposte differite (anticipate) nette	-9.159		-2.297			
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte diff/antic.	-18.897	27,50% 4,82% 3,90%	-5.197 -55 -71			
Perdite fiscali riportabili a nuovo escluse dalla determinazione delle imp.diff.ant.	-51.342	27,50%	-14.119			

(*) Rettifiche che non hanno avuto totalmente o parzialmente impatto a Conto Economico

GRUPPO GABETTI

Prospetto delle informazioni relative alla fiscalità differita ed anticipata

(importi in migliaia di Euro)	NUOVE ISCRIZIONI 2010			ESERCIZIO 2010		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte
Imposte anticipate:						
Svalutazioni dei crediti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie	0	27,50% 3,90%	0 0	-6.729	27,50% 3,90%	-1.850 0
Svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante	-265	27,50%	-73	-663	27,50%	-184
Spese di rappresentanza	0	27,50% 4,82% 3,90%	0 0 0	-16	27,50% 4,82% 3,90%	-4 0 0
Compensi amministratori non pagati	-178	27,50% 4,82%	-49 0	-231	27,50% 4,82%	-63 0
Compensi società di revisione	-219	27,50% 4,82% 3,90%	-60 0 -1	-219	27,50% 4,82% 3,90%	-60 0 -1
Accantonamenti per rischi ed oneri	0	27,50%	0	-52	27,50%	-14
Svalutazione immobili	0	27,50% 3,90%	0 0	-155	27,50% 3,90%	-43 -7
Quota ammortamento	0	27,50% 3,90%	0 0	-5	27,50% 3,90%	-2 0
Storno commessa sopralluoghi per sostituzione insegne	0	27,50% 3,90%	0 0	-13	27,50% 3,90%	-3 -1
Storno per rientro partecipazione per segnalazione immobile infragruppo	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno ammort. costi di cost. e ampl. IAS	0	27,50% 4,82% 3,90%	0 0 0	-5	27,50% 4,82% 3,90%	-1 0 0
Perdite fiscali	0	27,50%	0	-5.700	27,50%	-1.567
Altre variazioni	-52	27,50% 3,90%	-15 0	-370	27,50% 3,90%	-102 0
Altre variazioni IAS	0	27,50% 4,82% 3,90%	0 0 0	-127	27,50% 4,82% 3,90%	-35 0 -5
Totale				-14.285		-3.942
Imposte differite:						
Plusvalenze patrimoniali	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno plusvalenze non realizzate Gruppo Tree	87	27,50%	24	747	27,50%	206
Storno fondo rival. immob. IAS	427	27,50% 3,90%	117 17	966	27,50% 3,90%	266 38
Storno investimenti imm. IAS	0	27,50% 3,90%	0 0	1.137	27,50% 3,90%	313 44
Quota ammortamento	51	27,50% 4,82% 3,90%	14 2 0	1.236	27,50% 4,82% 3,90%	340 17 35
Storno per F.do TFR IAS	34	27,50%	9 (*)	132	27,50%	37
Storno per IAS 17 gruppo Abaco	38	27,50% 4,82%	10 2	708	27,50% 4,28%	194 34
Storno per rivalutazione cespite IAS gruppo Abaco	9	27,50% 4,82%	2 1	258	27,50% 4,82%	70 12
Altre variazioni	8	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0	17	27,50% 4,82% 3,90%	4 0 0
Altre variazioni IAS	82	27,50% 4,82% 3,90%	23 (*) 3 (*) 0	116	27,50% 4,82% 3,90%	33 -1 12
Totale				5.317		1.654
Imposte differite (anticipate) nette				-8.968		-2.288
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte diff/antic.				-24.331	27,50% 4,82% 3,90%	-6.604 -148 -59
Perdite fiscali riportabili a nuovo escluse dalla determinazione delle imp.diff.ant.				-60.594	27,50%	-16.663



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 Elio Gabetti in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, Ugo Giordano 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 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

- 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, 5 aprile 2011

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Elio Gabetti

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Ugo Giordano

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia
Tel: +39 011 55971
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Gabetti”) chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 aprile 2010.
3. Al 31 dicembre 2010 la voce “Partecipazioni valutate ad *equity*” include la partecipazione al 49% nella società collegata Tree Finance S.r.l. iscritta a un valore di Euro 7,5 milioni. Come indicato nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative, tale importo è stato determinato dagli Amministratori sulla base di una bozza di bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2010 della società collegata, avendo il consiglio di amministrazione di quest’ultima rinviato l’approvazione del progetto di bilancio a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità di Tree Finance S.r.l. a causa della quale potrebbe

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560165 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560165

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

essere necessario il supporto finanziario da parte dei soci. Inoltre, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenziano che il socio di maggioranza della partecipata, UBH S.p.A., ha presentato reclamo contro il provvedimento del Tribunale di Milano che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare. Gli stessi Amministratori, esaminata la bozza di bilancio di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, hanno comunque ritenuto che il rischio relativo alla società collegata possa essere affrontato in condizioni di continuità di gestione.

Al riguardo, in data 4 aprile 2011 il revisore incaricato della revisione legale del bilancio di Tree Finance S.r.l. ci ha informato di non essere stato in grado di completare le proprie attività di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2010 della collegata e, conseguentemente, di comunicarci le conclusioni del proprio lavoro, né a causa dei tempi ristretti siamo stati in grado di svolgere direttamente le procedure di revisione della bozza di tale bilancio da noi ritenute necessarie nella fattispecie. Su tali basi, gli elementi probativi che siamo stati in grado di raccogliere nel corso della nostra attività di revisione non sono tali da consentirci di valutare la correttezza del valore della partecipazione nella Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 per complessivi Euro 6,4 milioni né di valutare gli eventuali impatti delle incertezze sulla continuità aziendale della collegata.

4. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005 e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
5. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
 - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 e si è protratta per gli esercizi 2009 e 2010. In particolare, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 evidenzia un patrimonio netto di Euro 0,9 milioni, al netto di una perdita di Euro 21,5 milioni e un indebitamento finanziario netto di Euro 169,5 milioni, di cui Euro 30,9 milioni a breve termine.

Con riferimento a tale situazione, gli Amministratori informano che in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai soci con l'emissione di n. 166.642.958 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. per un controvalore di Euro 24.996.443,70. La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato, per Euro 6.515.567,55 per mezzo di rinuncia da parte di taluni soci a crediti vantati nei confronti della Società e per la parte rimanente (Euro 3.107.109,75) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati dalle banche creditrici di Gabetti Property Solutions S.p.A. Per effetto dell'esecuzione di tale aumento di capitale, ha assunto piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 13 settembre 2010, che prevede un sostanziale allineamento dei termini di rimborso del debito chirografario ai flussi di cassa risultanti dall'aggiornamento ("Piano Revised") del piano strategico 2009-2013 a suo tempo approvato dagli Amministratori.

Le difficoltà economiche e finanziarie che interessano il Gruppo Gabetti oltre agli altri fattori descritti nel paragrafo “Continuità Aziendale” delle note esplicative, indicano l’esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel suddetto paragrafo “Continuità Aziendale”, gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo, sulla base delle azioni delineate nel Piano *Revised*, dell’accordo raggiunto con le banche finanziatrici, del sopra citato aumento di capitale e delle considerazioni svolte sulla continuità aziendale della partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa la possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare.

- (b) Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 include avviamenti per complessivi Euro 34,6 milioni, di cui Euro 13 milioni impliciti nel valore delle partecipazioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare e quello dell’intermediazione creditizia si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell’esercizio 2011 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti.
- (c) In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha risolto gli accordi di *joint venture* sottoscritti con UBH S.p.A. nel corso del 2008 e acquisito il pieno controllo operativo di Tree Real Estate S.r.l., a cui fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A., attive nel franchising immobiliare. Nell’ambito del citato accordo Gabetti Property Solutions S.p.A. incrementerà dal 51% al 65% la propria quota in Tree Real Estate S.r.l. e contestualmente ridurrà dal 49% al 35% la propria partecipazione in Tree Finance S.r.l., al fine di concentrare le proprie energie sul *business* dei servizi immobiliari.

L’efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Re S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell’accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. Al riguardo, gli Amministratori evidenziano che, come menzionato in precedenza nel paragrafo 3., il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l’omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. e che quest’ultima ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento.

Il valore recuperabile della partecipazione in Tree Finance S.r.l., che include un avviamento implicito di Euro 6,5 milioni, è stato definito dagli Amministratori sulla base del valore negoziato con UBH S.p.A. in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* sopra indicati. Gli Amministratori stessi segnalano peraltro che, qualora la transazione non dovesse perfezionarsi, si renderebbe necessario procedere a una diversa verifica della recuperabilità del valore della citata partecipazione e quindi del relativo avviamento implicito, dalla quale potrebbe emergere una perdita di valore anche significativa.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola
Socio

Torino, 7 aprile 2011



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale deliberato Euro 53.202.287,69

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 29.792.464,31

Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

Iscritta al R.E.A. di Milano n. 975958

Partita I.V.A. n. 03650800158

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

al bilancio consolidato al 31.12.2010

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2010 è stato messo a disposizione del collegio sindacale in data 05/04/2011, avendo il collegio stesso rinunciato al termine di cui al 1° comma dell'art. 2429 C.C.

I controlli effettuati hanno consentito di accertare che i valori espressi in bilancio trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante, nei bilanci di esercizio delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate, tenuto conto dei principi contabili e delle stime effettuate.

Tali bilanci redatti dai rispettivi organi sociali hanno formato oggetto di esame da parte degli organi preposti al controllo delle singole società e da parte delle società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione dei relativi bilanci e del bilancio consolidato.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure, a tale fine adottate, rispondono alle prescrizioni dei principi

1

contabili internazionali. La formazione del bilancio consolidato è, quindi, da ritenersi tecnicamente corretta.

Gli amministratori hanno illustrato in modo adeguato, nella loro relazione, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2010 e l'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto del consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il bilancio consolidato.

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

La società di revisione ha rilasciato la prescritta relazione.

Gli amministratori, nella nota esplicativa al paragrafo "continuità aziendale", pur evidenziando significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del piano di ristrutturazione (Piano Revised 2010-2013), alla ripresa del mercato immobiliare, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissioni di investimenti immobiliari e tenuto conto della situazione della società collegata Tree Finance S.r.l., hanno considerato appropriato, alla luce delle azioni delineate nel Piano Revised 2010-2013, utilizzare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato.

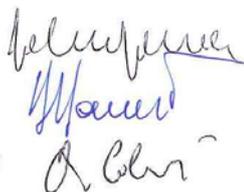
Milano, li 7 aprile 2011.

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici – Presidente)

(dott. Alberto Donnet – Sindaco Effettivo)

(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)





BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

ANNO 2010



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO 2010 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; recupero crediti.

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2010 era pari ad Euro 24.793 mila, con un decremento di Euro 44.314 mila rispetto ad Euro 69.107 mila risultante al 31 dicembre 2009, a seguito della copertura della perdita 2009.

Si segnala che alla data odierna, a seguito dell'aumento di capitale in opzione eseguito il 14 marzo 2011 e descritto in dettaglio nella sezione fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato, alla quale si rimanda, il Capitale Sociale ammonta ad Euro Euro 29.792 mila, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B prive del diritto di voto.

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha evidenziato una perdita pari a Euro 22.782 mila, in riduzione rispetto alla perdita di Euro 48.358 mila conseguita nell'esercizio precedente.

Si ricorda che il risultato 2009 aveva risentito in modo significativo delle svalutazioni di partecipazioni, per Euro 37,9 milioni, effettuate a seguito dei risultati dei test di impairment svolti al 31 dicembre 2009. Nel 2010 le svalutazioni di attività finanziarie sono state pari ad Euro 15.900 mila, di cui Euro 8.802 mila relativi a svalutazioni di partecipazioni controllate per perdite registrate nell'esercizio, Euro 137 mila subiti a seguito della liquidazione della società collegata Turismo e Immobiliare S.p.A. avvenuta il 16 dicembre 2010 e Euro 379 mila quale ammortamento dell'avviamento su La Gaiana S.p.A.. A seguito dei test di impairment svolti in ottemperanza alle disposizioni previste dallo IAS 36, sono state registrate svalutazioni sull'avviamento di La Gaiana per complessivi Euro 2.932 mila e svalutazioni su Abaco per Euro 3.650 mila. La svalutazione riflette la perdita di valore degli immobili detenuti da La Gaiana e dalle sue controllate, a seguito dei risultati evidenziati dalla perizia valutativa richiesta dal Gruppo Gabetti ad un soggetto esterno indipendente (REAG S.p.A.).

Nell'esercizio sono stati inoltre effettuati ulteriori accantonamenti straordinari per costi di *lay-offs* per Euro 0,7 milioni, iscritti nel conto economico riclassificato nella voce "Oneri diversi di gestione", legati all'ultima fase di efficientamento delle risorse.

L'analisi delle principali voci del conto economico, riclassificato secondo le disposizioni della CONSOB del 23 febbraio 1994 di seguito riportato, ha inoltre evidenziato:

- altri proventi finanziari per Euro 684 mila, in aumento di Euro 86 mila rispetto all'esercizio precedente principalmente a seguito dell'inclusione nel 2010 di interessi attivi per Euro 132 mila su posizione creditorie a lungo termine nei confronti di Tree Real Estate e Tree Finance;

- oneri finanziari pari ad Euro 2.212 mila in forte riduzione rispetto ad Euro 3.585 mila del 31 dicembre 2009 a seguito dell'azzeramento del costo per interessi passivi su finanziamento soci (Euro 545 mila al 31 dicembre 2009), della riduzione dei tassi di interesse e del *full deployment* della riduzione degli spread applicati dagli Istituti di credito finanziatori in conseguenza dell'applicazione delle condizioni previste dall'accordo di ristrutturazione dei debiti, di cui l'esercizio 2009 aveva beneficiato limitatamente al periodo aprile-dicembre.

- svalutazioni di partecipazioni come precedentemente descritto per complessivi Euro 15.900 mila rispetto ad Euro 37.909 mila del 31 dicembre 2009;

- la forte riduzione dei costi di gestione complessivamente pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 8.078 mila rispetto ad Euro 13.703 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, con particolare riferimento ai buoni risultati derivanti dalla generale attività di *cost-saving* posta in essere dal management del Gruppo che ha portato anche ad una sensibile riduzione dei costi del personale dipendente scesi nell'esercizio 2010 ad Euro 3.690 mila rispetto ad Euro 5.390 mila dell'esercizio precedente.

L'analisi della struttura patrimoniale/finanziaria evidenzia che il patrimonio netto al 31 dicembre 2010, comprensivo del risultato negativo del periodo, ammonta a Euro 4.923 mila rispetto ad Euro 27.705 mila del 31 dicembre 2009.

La posizione finanziaria netta della Società evidenzia un saldo negativo di Euro 118.541 mila, in aumento rispetto ad Euro 107.885 mila dell'esercizio precedente. Nonostante un assorbimento netto di periodo pari ad Euro 10.656 mila, il flusso monetario da attività operativa è migliorato da Euro 29.501 mila negativo nel 2009 al Euro 5.998 negativo al 31 dicembre 2010, beneficiando dei migliori risultati economici del periodo.

ALTRE INFORMAZIONI

Consolidato fiscale

Si precisa che in data 15 giugno 2010 la Società ha rinnovato l'adesione al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir per il triennio 2010-2012.

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 2010 non risultano sedi secondarie o unità locali.

INDICATORI DI RISULTATO 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	31/12/2010	31/12/2009
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	-462,8%	-174,5%
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-5.416	-8.137

INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2010	31/12/2009
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	0,0	0,2
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	-947	18.201

INDICATORI DI LIQUIDITA'

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2010	31/12/2009
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	0,33	0,26
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	0,6	0,5
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	56.347	58.324
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	62.642	51.044
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-448	-1.483
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	118.541	107.885

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

(valori in migliaia di Euro)

	Anno 2010	Anno 2009
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	0	626
Altri proventi finanziari:		
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	181	280
d) proventi diversi	503	318
	684	598
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	(2.212)	(3.585)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(1.528)	(2.361)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni	(15.900)	(37.909)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(15.900)	(37.909)
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	2.720	5.629
ALTRI COSTI DI GESTIONE		
Per servizi non finanziari	(2.275)	(5.246)
Per il godimento di beni di terzi	(378)	(617)
Per il personale	(3.690)	(5.390)
Ammortamenti	(457)	(465)
Oneri diversi di gestione	(1.278)	(1.985)
TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE	(8.078)	(13.703)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(22.786)	(48.344)
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	4	(14)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(22.782)	(48.358)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

	31.12.2010	31.12.2009
A. IMMOBILIZZAZIONI		
- Immateriali	5.870	9.504
- Materiali	86	64
- Finanziarie	114.161	122.248
	120.117	131.816
B. CAPITALE DI ESERCIZIO		
- Crediti commerciali	13.172	10.081
- Altre attività	3.900	13.107
- Debiti commerciali	(6.370)	(8.417)
- Altre passività	(1.340)	(2.171)
	9.362	12.600
C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)	129.479	144.416
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	(399)	(531)
E. FONDI RISCHI	(5.616)	(8.295)
F. FABBISOGNO DI CAPITALE	123.464	135.590
G. CAPITALE PROPRIO		
- Capitale sociale	24.793	69.107
- Riserve	2.912	16.168
- Riserva IAS/IFRS	0	0
- Utili/(perdite) a nuovo	0	(9.212)
- Risultato dell'esercizio	(22.782)	(48.358)
	4.923	27.705
H. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE		
- Debiti finanziari a medio/lungo	62.642	51.044
- Debiti finanziari a breve	56.347	58.324
- Disponibilità liquide	(448)	(1.483)
	118.541	107.885
I. TOTALE COME IN F.	123.464	135.590



ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI PARTECIPATE

GABETTI AGENCY S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 4.650.000

Partecipazione diretta: 100%

La società, che opera nel settore dell'intermediazione immobiliare, conta al 31 dicembre 2010 n. 16 agenzie dirette del settore corporate, frazionamenti e Sant'Andrea.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita netta di Euro 4.354 mila (perdita di Euro 6.275 mila nel 2009) ed un patrimonio netto pari ad Euro 2.775 mila (Euro 3.990 mila a fine esercizio precedente).

Nell'esercizio l'attività di intermediazione immobiliare ha prodotto ricavi per Euro 6,3 milioni, in diminuzione del 13,7% rispetto all'anno precedente.

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 %

E' continuata l'attività di gestione del portafoglio mutui proprio e della Gabetti Agency S.p.A., soprattutto a riguardo del recupero dei crediti in contenzioso.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita netta di Euro 389 mila (Euro 543 mila nel 2009) ed un patrimonio netto di Euro 11.549 mila (Euro 11.937 mila nel 2009).

PATRIGEST S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 1.550.000

Partecipazione diretta: 100 %

La società svolge la propria attività nell'ambito dei servizi di valutazione immobiliare, di consulenza tecnica, analisi di mercato, studi di fattibilità e due diligence commerciali.

Tali attività hanno generato ricavi per Euro 2,5 milioni (Euro 1,6 milioni nel 2009).

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia un utile netto di Euro 320 mila (Euro 113 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di Euro 2.282 mila (Euro 1.962 mila a fine esercizio precedente).

ABACO SERVIZI S.r.l.

Capitale Sociale: Euro 100.000

Partecipazione diretta: 100%

La società è la holding del Gruppo Abaco Team che direttamente ed indirettamente, in tal caso coordinando una rete di società altamente specializzate, opera nei settori dell'asset, property e facility management, dei servizi di gestione di patrimoni immobiliari, dell'offerta di due diligence tecniche ed ambientali. Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 evidenzia ricavi pari ad

Euro 8.724 mila (Euro 10.844 mila nel 2009), una perdita netta di Euro 2.337 mila (Euro 2.561 mila nel 2009) ed un patrimonio netto negativo di Euro 954 mila (positivo di Euro 105 mila al 31 dicembre 2009).

LA GAIANA S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 20.000.000

Partecipazione diretta: 100%

La società, che al 31 dicembre 2010 ha un patrimonio netto di Euro 47.816 mila, svolge la propria attività nel campo del property, trading e development immobiliare, che effettua direttamente o tramite società partecipate ed ha chiuso l'esercizio del 2010 con una perdita di Euro 3.642 mila.

La società opera anche su mercati esteri, tramite:

- Trading Vehicle 1 Limited, controllata al 100%, società con sede in Dubai (EAU) che ha acquisito immobili di cui parte in fase di costruzione in due grattacieli siti in posizioni di pregio di tale città; il valore dell'investimento al 31 dicembre 2010, al netto delle svalutazioni, risulta pari a circa 3,5 milioni di Euro; delle unità immobiliari quelle site nel grattacielo denominato Emirates Crown sono state completate nel corso dell'esercizio 2009 e sette degli otto lotti esistenti sono stati venduti nel 2010, mentre le unità site nel grattacielo denominato XL Towers sono ancora in costruzione.
- Padurea Nordului S.r.l., società di diritto rumeno con sede in Timisoara posseduta al 50%; la società ha acquistato nel corso dell'esercizio 2007, prima dell'acquisizione da parte di La Gaiana SpA del 50% delle quote societarie, un'area fabbricabile nella città di Timisoara; nel corso del 2009 ha ottenuto le licenze ed i permessi per la costruzione di un complesso immobiliare, che sorgerà di fronte alla foresta verde che contorna la città a nord-est, costituito da quattro torri residenziali collegate tra loro da una galleria commerciale: complessivamente verranno realizzati circa 33.000 mq di superficie residenziale – corrispondenti a circa 400 unità abitative - e circa 4.000 mq di spazi commerciali, oltre a posti auto nei due seminterrati.

CIFIN S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 3.120.000

Partecipazione indiretta (tramite La Gaiana S.p.A.): 100%

La società, che svolge la propria attività nel campo dello sviluppo e del trading immobiliare, ha chiuso l'esercizio del 2010 con una perdita di Euro 4.035 mila e al 31 dicembre 2010 aveva un patrimonio netto di Euro 4.698 mila. Svolge la propria attività nel campo del trading e development immobiliare, che effettua direttamente o tramite società partecipate.

Nel corso del 2010 l'attività della società si è concentrata soprattutto nella vendita del complesso immobiliare situato in Milano Via Quaranta, 40. Il valore delle rimanenze degli immobili posseduti da Cifin S.p.A. al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 17.612 mila.

Rapporti con imprese controllate e collegate:

Al 31 dicembre 2010 i rapporti finanziari ed economici con le imprese controllate risultano dettagliati nella seguente tabella, con l'evidenza qualora siano rapporti indiretti (importi in migliaia di Euro):

<i>- Altri crediti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Star S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	1.696
Abaco Servizi S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	5.439
Abaco Team Facility S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	481
Myrsine S.r.l. (per finanziamento infruttifero)	6.636
Totale	14.252

<i>- Crediti a breve termine verso imprese controllate e collegate:</i>	
Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	39
- crediti per IVA di gruppo	0
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	160
- crediti per IVA di gruppo	0
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	300
- crediti per IVA di gruppo	136
- crediti per tassazione consolidata	383
Agedil S.p.A.	
- crediti commerciali	22
- crediti per IVA di gruppo	1
La Gaiana S.p.A.	
- crediti commerciali	3
- crediti per tassazione consolidata	886
Cifin S.p.A.	
- crediti commerciali	3
Real Estate Services S.r.l.	
- crediti commerciali	10
Abaco Servizi S.r.l.	
- crediti commerciali	696
- crediti per IVA di gruppo	165
- crediti per tassazione consolidata	703
Abaco Team Sistemi S.r.l.	
- crediti per tassazione consolidata	1039
Abaco Team Facility Management S.r.l.	
- crediti commerciali	121

- crediti per IVA di gruppo	66
- crediti per tassazione consolidata	471
Brunilde S.p.A.	
- crediti commerciali	91
- crediti per IVA di gruppo	11
- crediti per tassazione consolidata	111
Totale	5.417

- Debiti a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti commerciali	700
- debiti diversi	4
- debiti per IVA di gruppo	114
- debiti per tassazione consolidata	1.451
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	132
Patrigest S.p.A.	
- debiti commerciali	8
Cifin S.p.A.	
- debiti commerciali	4
- debiti per tassazione consolidata	539
Star S.r.l.	
- debiti per tassazione consolidata	326
Apostoli RE S.r.l.	
- debiti per tassazione consolidata	54
Sail S.r.l.	
- debiti per IVA di gruppo	8
Abaco Team Facility S.r.l.	
- debiti diversi	60
Abaco Team Sistemi S.r.l.	
- debiti commerciali	154
Totale	3.554

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

Gabetti Agency S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	8.308
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	6.281
La Gaiana S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	27.536
Totale	42.125

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

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	169
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	200
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	172
Agedil S.p.A.	
- servizi diversi	74
Brunilde S.p.A.	
- servizi diversi	76
Abaco Servizi S.r.l.	
- servizi diversi	165
La Gaiana S.p.A.	
- servizi diversi	141
Abaco Team Facility S.r.l.	
- servizi diversi	119
Totale	1.116

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

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	400
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	2
Cifin S.p.A.	
- servizi diversi	1
Abaco Team Sistemi S.r.l.	
- servizi diversi	185
Abaco Team Facility S.r.l.	
- servizi diversi	9
Totale	597

- Altri proventi finanziari da imprese controllate e collegate:

Abaco Servizi S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	126
Star S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero) (controllata indiretta)	45
Abaco Team Facility S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	11
Myrsine S.r.l. (per interessi su attualizzazione credito)	31
Totale	212



- Costi finanziari da imprese controllate:

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	78
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	125
La Gaiana S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	538
Totale	741

Fidejussioni e lettere di patronage

Al 31 dicembre 2010 le fidejussioni / lettere di patronage rilasciate dalla Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. relative all'utilizzo di affidamenti chirografari ricevuti da istituti di credito, sono di seguito evidenziati nella tabella sottostante:

	Rilasciate	Utilizzate
Brunilde S.p.A.	2.000	2.000

Rapporti con parti correlate:

Per i rapporti con le parti correlate della Capogruppo si rimanda all'analoga sezione esposta nel bilancio consolidato.

Nella tabella che segue vengono evidenziati il dettaglio e l'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo, secondo quanto previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 Luglio 2006:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Tree Finance S.r.l.	3.834	512	-	40	25	-	168	-
Professionecasa Casa S.p.A.	-	375	-	-	334	-	13	-
Casa Mutui S.r.l.	-	33	-	-	5	-	-	-
Tree Finance Agency S.p.A.	-	140	-	-	42	-	4	-
Smartfin S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-	-
Assirex S.r.l.	-	11	-	-	-	-	-	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	1.285	-	41	623	-	52	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.534	324	-	-	175	-	202	-
Padurea Nordului S.r.l.	-	5	-	-	-	-	-	-
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	500	-	-	121	-	17	-
Totale Joint venture	8.368	3.187	-	81	1.325	-	456	-
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	19	-	-	15	-	-	-
Totale collegate	-	19	-	-	15	-	-	-
Società consociate								
Marcegaglia S.p.A.	-	-	3.445	-	-	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	2.030	-	-	-	-	-
Giovanni Gabetti	-	-	248	-	-	-	-	-
Elio Gabetti	-	-	173	-	-	-	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	-	-	1	-	-	-	-
Trussoni Maria Teresa	-	-	3	-	-	-	-	-
Croce Gian Luigi	-	-	616	-	-	-	-	-
Totale consociate	-	-	6.515	1	-	-	-	-
TOTALE	8.368	3.206	6.515	82	1.340	-	456	-
Totale Gabetti Property Solutions	22.589	15.453	118.989	7.712	2.720	3.990	684	2.154
Percentuale sul totale Società	37%	21%	5%	1%	49%	0%	67%	0%

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

Acquisizione del controllo del Gruppo Tree Real Estate

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha negoziato con il Gruppo UBH la risoluzione degli accordi di governance che regolavano il controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l. A seguito di tali negoziazioni, il Gruppo ha acquisito il controllo di Tree Real Estate S.r.l., alla quale fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A. attive nel franchising immobiliare, ove operano con oltre 1.600 agenzie presenti su tutto il territorio nazionale.

L'accordo prevede inoltre l'acquisizione da parte del Gruppo Gabetti di un ulteriore 14% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l. e la contestuale cessione del 14% di Tree Finance. Il trasferimento delle azioni è tuttavia subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

Si evidenzia peraltro che il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti presentato da UBH S.p.A. (socio di maggioranza di Tree Finance S.r.l.), la quale ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento. L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è quindi subordinata all'esito del reclamo.

L'operazione si inquadra nel processo di crescita del Gruppo Gabetti volto a consolidare la presenza territoriale per sviluppare il core business storico e implementare il modello dei servizi immobiliari.

Nell'ambito del suddetto accordo è stata concessa un'opzione put a favore di Gabetti Property Solutions sulla residua partecipazione del 35% in Tree Finance e simmetricamente un'opzione put a favore di UBH sulla residua partecipazione del 35% in Tree Real Estate esercitabili a partire dal 31 luglio 2014 al fair market value riferito alla data del 31 dicembre 2010.

Aumento di capitale

In data 12 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo ha deliberato di emettere n. 166.666.666 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data, con godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 38 nuove azioni ordinarie ogni n. 27 azioni ordinarie e/o azioni di categoria B possedute, al prezzo di Euro 0,15 per azione (di cui Euro 0,03 da imputare a capitale ed Euro 0,12 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 24.999.999,90.

Per effetto degli impegni assunti da alcuni azionisti rilevanti l'ammontare dell'aumento di capitale in opzione era stato garantito anche nell'ipotesi in cui una porzione fosse rimasta inoptata.

L'aumento di capitale in opzione ai soci si è concluso in data 14 marzo 2011 con l'emissione di n.166.642.958 azioni GPS ordinarie per un controvalore di Euro 24.996.443,70.



La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 6.515.567,55 (corrispondenti a n.43.437.117 azioni) per mezzo di rinuncia da parte dei soci Acosta S.r.l., Marcegaglia S.p.A., Giovanni Gabetti, Elio Gabetti, Gian Luigi Croce e Maria Teresa Trussoni, ai crediti vantati nei confronti di Gabetti Property Solutions S.p.A.; per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato di n.102.491.776 azioni e per la rimanente parte pari a Euro 3.107.109,75 (corrispondenti a n. 20.714.065 azioni) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati da parte delle banche creditrici del Gruppo.

A seguito dell'aumento di capitale, il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari a Euro 29.792.464,31, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B prive del diritto di voto.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione assume piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici il 13 settembre 2010.



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

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 – dal quale emergono perdite di Euro 22.782.495,70, già parzialmente coperti per Euro 2.911.836,04 come da delibera dell'assemblea del 8 giugno 2010. Si evidenzia inoltre che il patrimonio netto include utili IAS emersi nell'esercizio 2010 pari ad Euro 415,42 (allocati alla voce "utili/perdite a nuovo").

Il bilancio al 31 dicembre 2010 evidenzia quindi un patrimonio netto pari ad Euro 4.922.931,33 a fronte di un capitale sociale pari a Euro 24.793.175,57, pertanto la Società si trovava, alla data di riferimento, nelle condizioni di cui all'articolo 2446 del codice civile.

Come tuttavia segnalato nel paragrafo riguardante i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e come analiticamente illustrato nella Relazione degli Amministratori che comprende anche una situazione patrimoniale alla data del 23 marzo 2011, in data 14 marzo 2011 è stata completata l'esecuzione di un aumento del capitale sociale in opzione, a seguito del quale il capitale sociale della Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta alla data odierna ad Euro 29.792.464,31. A seguito di detto aumento, sono dunque venuti meno i presupposti di cui all'articolo 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione propone quindi, viste le deliberazioni assunte dall'Assemblea Straordinaria in data 8 giugno 2010 in merito alla perdita del periodo 01.01.2010-31.03.2010 pari ad Euro 2.911.836,04, di rinviare a nuovo la perdita di Euro 19.870.659,66 quale risultante dal bilancio al 31 dicembre 2010, tenuto conto di quanto sopra precisato.

Milano, 5 aprile 2011

p. il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Elio Gabetti)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI ORDINARIE POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2009	NUMERO AZIONI ORDINARIE ACQUISTATE	NUMERO AZIONI ORDINARIE VENDUTE	NUMERO AZIONI ORDINARIE POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO 2010
GABETTI GIOVANNI	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	7.866.380	0	0	7.866.380
GABETTI ELIO	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	5.539.970	0	0	5.539.970
GIORDANO UGO (1)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	22.662.613	0	0	22.662.613
CANIGGIA EMANUELE (2)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	5.233.317	1.000	0	5.234.317
CROCE GIAN LUIGI	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	1.874.706	0	0	1.874.706
GIORDANO GIANCARLO (1)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	22.662.613	0	0	22.662.613
MARCEGAGLIA EMMA (3)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	13.212.165	0	0	13.212.165
MARCEGAGLIA STENO (3)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	13.212.165	0	0	13.212.165
BOTTI UMBERTO (4)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	4.020.406	0	4.020.406	0
DE VIDO ANDREA (5)	GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	4.216.216	0	0	4.216.216

(1) Indirettamente tramite ACOSTA SRL, di cui Giancarlo Giordano possiede il 51% della società e Ugo Giordano il 49% della società.

Si segnala che ACOSTA SRL ha concesso l'usufrutto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni ordinarie. Il diritto di voto su dette azioni spetta a Maria Teresa Trussoni.

(2) Indirettamente tramite ASP S.R.L. di cui Emanuele Caniggia fino al 2 agosto 2010 deteneva il 42,50 % e dal 3 agosto 2010 detiene il controllo della società.

(3) Indirettamente tramite MARCEGAGLIA SPA, di cui Steno Marcegaglia, attraverso Marfin S.r.l. detiene il controllo della società. Steno

Marcegaglia è Presidente del Consiglio di Amministrazione della MARCEGAGLIA S.p.A. Emma Marcegaglia è Amministratore Delegato della MARCEGAGLIA S.p.A.

(4) In carica sino al 30 aprile 2010. Indirettamente tramite UBH S.p.A., di cui Umberto Botti detiene il controllo della società.

(5) In carica sino al 30 aprile 2010. Andrea De Vido è Presidente e Consigliere Delegato di SIPI INVESTIMENTI SPA, società che detiene al 31 dicembre 2010 n. 4.216.216 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.P.A..



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE (valori in Euro)

Nota	ATTIVITA'	31.12.2010	31.12.2009
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	85.654	63.654
2	Immobilizzazioni immateriali	5.870.139	9.503.789
3	Partecipazioni	91.564.713	103.710.629
4	Attività per imposte differite	1.620.159	1.621.089
5	Altre attività a lungo termine	7.006	7.006
	Totale attività non correnti	99.147.671	114.906.167
	Attività correnti		
6	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	15.452.935	21.567.884
7	Altri crediti finanziari a breve termine	22.588.791	18.530.063
8	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	448.370	1.483.131
	Totale attività correnti	38.490.096	41.581.078
	TOTALE ATTIVO	137.637.767	156.487.245



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.			
STATO PATRIMONIALE			
(valori in Euro)			
	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2010	31.12.2009
	Capitale sociale e riserve		
9	Capitale sociale	24.793.176	69.107.086
10	Sovrapprezzo azioni	0	16.166.320
10	Altre riserve	2.911.836	1.351
10	Utili/perdite a nuovo	415	-9.211.774
	Utili/perdite del periodo	-22.782.496	-48.357.972
	Totale patrimonio netto	4.922.931	27.705.011
	Passività non correnti		
11	Debiti finanziari a lungo termine	62.641.705	51.044.000
12	Passività per imposte differite	92.272	97.056
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	398.694	530.709
	Totale passività non correnti	63.132.671	51.671.765
	Passività correnti		
14	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	7.711.508	10.588.082
15	Debiti finanziari a breve termine	56.347.183	58.324.186
16	Fondi rischi ed oneri	5.523.474	8.198.201
	Totale passività correnti	69.582.165	77.110.469
	TOTALE PASSIVITA'	137.637.767	156.487.245

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

CONTO ECONOMICO (valori in Euro)

		Anno 2010	Anno 2009
17	Ricavi	2.458.013	5.395.322
18	Altri proventi	262.007	233.908
	Totale valore della produzione	2.720.020	5.629.230
19	Costo del personale	3.689.751	5.389.963
20	Ammortamenti	456.831	465.405
21	Costi per servizi	2.332.719	5.309.176
22	Altri costi operativi	1.657.047	2.601.891
	Totale costi della produzione	8.136.348	13.766.435
	Risultato operativo	-5.416.328	-8.137.205
23	Proventi finanziari	683.870	1.224.382
24	Oneri finanziari	2.154.040	3.521.901
25	Valutazione di attività finanziarie	-15.900.009	-37.909.530
	Risultato prima delle Imposte	-22.786.507	-48.344.254
26	Imposte sul reddito	4.011	-13.718
	RISULTATO D'ESERCIZIO	-22.782.496	-48.357.972



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

	2010	2009
Risultato dell'esercizio	-22.782	-48.358
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0
<hr/>		
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	0	0
<hr/>		
Totale risultato complessivo dell'esercizio	-22.782	-48.358



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

31.12.2010 31.12.2009

	31.12.2010	31.12.2009
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA		
- Utile (perdita) netto	-22.782	-48.358
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	457	465
- Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni e avviamenti	15.900	37.910
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-132	-373
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	-2.675	-13.454
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	6.116	-4.980
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	-2.881	-711
A Flusso monetario netto dell'attività operativa	-5.997	-29.501
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	3.190	10.846
- materiali	-36	-4
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni	-3.754	-14.768
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	-4.059	-4.151
B Flusso monetario netto dell'attività di investimento	-4.659	-8.077
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	9.621	18.090
Aumento capitale sociale sottoscritto e versato	0	20.338
Iscrizione ed esercizio warrant	0	8
Vendita diritti inoptati	0	69
Rettifiche IAS	0	0
C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento	9.621	38.505
D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)	-1.035	927
E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	1.483	556
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	448	1.483

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

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Riserva da soprapprezzi di emissione	Riserva legale	Riserva per az. proprie in portafoglio	Riserva straord.	Altre riserve	Riserva conversione Euro	Riserva IAS/IFRS	Utile a nuovo	Utile esercizio	Totale
Saldi al 31.12.2007	29.924	0	45.275	0	54	5.984	0	4.851	4	28	(1.755)	26	(10.828)	73.562
Copertura perdita esercizio 2007			(5.978)					(4.851)					10.829	0
Aumento CS riservato a UBH - United Business Holding S.p.A.	1.575		5.995											7.570
Costi legati all'aumento di capitale dedicato														0
Adeguamento per acquisto/cessione azioni proprie														0
Plusvalenza cessione azioni proprie														0
Rettifiche IAS/IFRS												(31)		(31)
Risultato netto al 31.12.2008													(58.814)	(58.814)
Saldi al 31.12.2008	31.499	0	45.292	0	54	5.984	0	0	4	28	(1.755)	(5)	(58.813)	22.287
Copertura perdita esercizio 2008			(45.292)		(54)	(5.984)		0	(4)	(28)	1.755	(9.207)	58.813	(0)
Acquisto 35% partecipazione Abaco Servizi srl	1.202		3.158											4.360
Costi legati all'aumento del CS e per la ristrutturazione del debito			(1.257)											(1.257)
Iscrizione Reg.Imprese aumento es (02.11.09)	18.414		7.181											25.595
Iscrizione Reg.Imprese aumento es (04.11.09)	17.986		7.014											25.000
Iscriz.Reg.Impr.esercizio n. 10.416 warrant (30.11.09)	6		1											7
Esercizio n. 1.932 warrant (novembre)					1									1
Vendita diritti inopati			69											69
Effetto sul conto economico complessivo del 31.12.2009														0
Risultato netto al 31.12.2009													(48.358)	(48.358)
Saldi al 31.12.2009	69.107	0	16.166	1	0	0	0	0	0	0	0	(9.212)	(48.358)	27.706
Copertura perdita esercizio 2009														0
- da riduzione capitale sociale	(44.315)												44.315	0
- da riserva sovrapprezzo azioni			(13.254)									9.212	4.043	0
Delibera copertura integrale perdite cumulate al 31.03.2010			(2.912)						2.912					0
Esercizio n. 1.932 warrant (novembre)	1				(1)									0
Effetto sul conto economico complessivo del 31.12.2010														0
Risultato netto al 31.12.2010													(22.782)	(22.782)
Saldi al 31.12.2010	24.793	0	0	0	0	0	0	0	2.912	0	0	0	(22.782)	4.923

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 2010 sono stati applicati i principi in vigore alla data di riferimento del bilancio (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dai regolamenti dell'Unione Europea.

CONTINUITA' AZIENDALE

Il bilancio separato è stato predisposto sulla base del presupposto della continuità aziendale che sottende il realizzo delle attività e la liquidazione delle passività che si originano dall'ordinaria operatività della Società.

La Società ha conseguito una perdita pari a Euro 22,8 milioni, comprensiva di svalutazioni di avviamenti e partecipazioni pari a complessivi Euro 15,9 milioni.

A seguito dei risultati consuntivati dal Gruppo nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, in data 30 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un aggiornamento del Piano strategico 2009-2013, "Piano Revised 2010-2013" (di seguito anche "Piano Revised") che ha rappresentato la base di riferimento per la proposta sottoposta agli Istituti di Credito Finanziatori dell'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti. Il *Piano Revised* ha di fatto confermato le linee strategiche del Gruppo, rivedendo i target economici e finanziari previsti dal Piano precedentemente comunicato al mercato in data 27 marzo 2009.

In data 2 agosto 2010 il Piano Revised e l'Accordo Modificativo di Ristrutturazione dei Debiti sono stati oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modifiche, rilasciata dall'Esperto dott. Giovanni La Croce. In data 13 settembre 2010 è stata perfezionata da parte di tutte le Banche creditrici la sottoscrizione dell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il cui contenuto è risultato in linea con quanto considerato dagli Amministratori in sede di predisposizione del bilancio 2009 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevedeva anche un Aumento di capitale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni da offrire in opzione a tutti gli azionisti, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 gennaio 2011.

L'aumento di capitale in opzione ai soci si è concluso in data 14 marzo 2011 con l'emissione di n.166.642.958 azioni GPS ordinarie per un controvalore di Euro 24.996.443,70.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione assume piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici il 13 settembre 2010.

Il successo del piano sopra indicato dipende da un lato dalla capacità del Management di realizzare le strategie delineate nel Piano Revised e dall'altro dalla ripresa del mercato immobiliare nei suoi vari comparti, principalmente in Italia, dove è focalizzata la parte più rilevante della operatività del Gruppo.

Il Piano *Revised* prevede un'adeguata copertura degli impegni finanziari nel presupposto che la dismissione dei cespiti immobiliari e finanziari trovi attuazione secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate dagli Amministratori.

Il successo del Piano di ristrutturazione aziendale si basa, a partire dal 2010, sulla realizzazione dei flussi di cassa connessi alle diverse linee di business secondo le modalità e le linee strategiche delineate dal Management. La probabilità di successo di tali azioni dipenderà dall'evoluzione del mercato immobiliare e creditizio, dall'allentamento dell'attuale stretta creditizia nonché dal conseguimento degli obiettivi intermedi di piano.

In relazione alla società partecipata Tree Finance S.r.l., si evidenzia che l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 è stata rinviata a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità a causa della quale potrebbe essere necessario il supporto finanziario dei soci. Al riguardo si evidenzia che il socio di maggioranza UBH S.p.A. ha presentato un reclamo contro il provvedimento del tribunale che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F., come descritto nel paragrafo "eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

Sulla base di quanto sopra riportato, esaminata la bozza di bilancio di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. allo stato ritengono comunque che tale rischio possa essere affrontato in condizione di continuità di gestione.

Sulla base di quanto sopra indicato, sussistono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del Piano Revised, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel Piano Revised, alla situazione della partecipata Tree Finance S.r.l., che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised, del raggiunto accordo con le banche finanziatrici e del sopra citato aumento di capitale e tenuto conto delle considerazioni sopra riportate sulla partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa una possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare rispetto alle tempistiche previste dal Piano Revised, ritengono comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio della Società.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati. Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile

di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, la dismissione del patrimonio immobiliare secondo le tempistiche e le modalità sopra menzionate) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

Da ultimo e quale ulteriore nota di prudenza, proprio perché gli Amministratori sono consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, verrà mantenuto un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione (così come di ogni circostanza ulteriore che acquisisse rilievo), sì da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti, anche in termini di ricorso alle procedure previste dalla legge per le situazioni di crisi aziendale, nonché per provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

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 soggettive 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);
- la determinazione del fair value degli investimenti immobiliari, per il quale la società si avvale delle perizie di esperti indipendenti.

In particolare, la situazione di incertezza causata dall'attuale crisi economica e finanziaria che continua a interessare anche il mercato immobiliare e quello della intermediazione creditizia 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.

E' quindi ragionevolmente possibile, 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 degli intangibili specifici iscritti in bilancio.

Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato sulla base del piano revised (2010-2013) tenuto conto dei risultati consuntivati nel presente esercizio. Si fa peraltro notare che alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo nell'esercizio 2010, non ancora in linea con i dati attesi, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare anche sensitivities sui test di impairment, per verificare la tenuta dei valori di avviamento.

Nelle note al bilancio si indicano i valori recuperabili e l'ammontare delle svalutazioni degli avviamenti contabilizzati in bilancio.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio 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 2009 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.

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.

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 la percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività nette acquisite alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento ed è assoggettato a test di *impairment* annualmente.

Crediti commerciali e finanziari

I crediti di breve durata, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi, sono valutati in base al valore nominale originariamente indicato in fattura.

I crediti a lungo termine sono valutati al costo ammortizzato, che rettifica l'ammontare registrato inizialmente per tenere conto della maturazione degli interessi che porteranno

gradualmente a modificare il valore, da quello registrato inizialmente, al valore nominale che sarà incassato.

Quando sussiste un'incertezza riguardo alla possibilità di incassare i crediti derivanti da un ricavo già rilevato, il valore non recuperabile, o il valore il cui recupero non è più probabile, è rilevato come costo.

Tutti i crediti il cui recupero è affidato all'azione legale sono stati valutati singolarmente, sia come presunto valore di incasso sia come tempistica attesa.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti per le quali l'impresa ha un'obbligazione attuale quale risultato di un evento per la quale sarà probabile l'impiego di risorse stimabili in modo attendibile. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima dell'esborso richiesto per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio.

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

La valutazione della passività attuariale è affidata ad attuari indipendenti esterni i quali determinano l'ammontare dei benefici maturati applicando il criterio della proiezione unitaria del credito ovvero considerando il TFR già maturato, calcolato secondo quanto disposto dal codice civile (art. 2120), proiettato per la durata residua prevista del rapporto di lavoro e attualizzato alla data di bilancio. I valori esposti in bilancio tengono conto dell'accantonamento di competenza dell'esercizio e degli utilizzi per indennità corrisposte nell'esercizio anche a titolo di anticipazione.

Gli utili e le perdite derivanti da aggiustamenti delle stime attuariali riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro sono contabilizzati nel patrimonio netto. L'importo contabilizzato come passività è quindi pari al valore attuale della passività alla data di riferimento del bilancio, aumentato o ridotto di eventuali utili/perdite attuariali.

A seguito delle modifiche apportate alla regolamentazione del Fondo trattamento di fine rapporto ("TFR") 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 a partire dallo scorso esercizio, 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. Sono invece iscritte tutte le differenze temporanee relative alla fiscalità differita.

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 prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio.

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 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. In particolare, la versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al fair value eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

IFRS 3 - Acquisizione per fasi di una controllata

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 (2008) stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al fair value; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro fair value oppure sulla base della quota proporzionale del fair value delle attività nette

identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo fair value alla data di “cessione” e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel patrimonio netto come Altri utili e perdite complessive, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il fair value della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

IFRS 3 - Oneri accessori alla transazione

L'IFRS 3 (2008) prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

IFRS 3 - Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione

L'IFRS 3 (2008) prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al fair value alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del fair value devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale fair value e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro

ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del goodwill.

IAS 27 (2008) - Bilancio consolidato e separato

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. In accordo con le regole di transizione del principio, il Gruppo ha adottato tali modifiche allo IAS 27 in modo prospettico, rilevando effetti sul trattamento contabile di alcune acquisizioni e cessioni di quote di minoranza di società controllate.

Lo IAS 27 (2008) stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a patrimonio netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il fair value del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a patrimonio netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate.
- Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.
- Improvement agli IAS/IFRS (2009).
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.
- IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide ai soci.

- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti.
- Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IFRIC 19 – Emissione di strumenti di capitale

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011: si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“Improvement”) che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo.

IFRS 3 – Aggregazioni aziendali

L'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di stock option concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono

sostituiti nell'ambito di un'aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.

IFRS 7 – Strumenti finanziari

Informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collateral.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

IAS 34 – Bilanci intermedi

Attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.

Si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

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.

Si precisa che il bilancio consolidato è stato redatto secondo i principi contabili internazionali.

Documento programmatico sulla sicurezza



Il Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2006 ha approvato il Documento Programmatico sulla Sicurezza previsto dall'art. 34 del Codice in materia di protezione dei dati personali (D.Lgs. 196/2003)

Il documento Programmatico sulla Sicurezza è stato aggiornato dalle funzioni interne aziendali, in collaborazione con consulenti specializzati in materia.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.
STATO PATRIMONIALE**ATTIVITA' NON CORRENTI****Nota n. 1: Immobilizzazioni materiali**

La voce è così composta:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Macchine elettroniche d'ufficio	37	4
- Mobili e dotazioni d'ufficio	40	51
- Altre immobilizzazioni materiali	8	8
Totale immobilizzazioni materiali	85	63

Nell'esercizio in corso la voce si incrementa di Euro 22 mila, a seguito di un incremento di Euro 36 mila delle macchine elettroniche d'ufficio e al netto delle quote di ammortamento ordinario del periodo, complessivamente pari ad Euro 14 mila.

Nota n. 2: Immobilizzazioni immateriali

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Software ed opere dell'ingegno	806	1.050
- Marchi e licenze	94	111
- Acconti	37	99
- Avviamento	4.933	8.244
Totale immobilizzazioni immateriali	5.870	9.504

La voce software ed opere dell'ingegno ha registrato nell'esercizio un incremento per Euro 183 mila, di cui Euro 121 mila si riferiscono alle licenze client e software acquistate dal Gruppo nel periodo, e Euro 62 mila alla capitalizzazione del software Symantec per la gestione della posta elettronica in Gabetti Property Solutions S.p.A., già incluso nelle immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2009.

La quota di ammortamento del periodo è pari ad Euro 427 mila.

La voce marchi rileva i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla brand identity del Gruppo Gabetti.

Gli acconti si riferiscono per Euro 37 mila al costo sostenuto per l'implementazione della procedura acquisti all'interno del sistema gestionale "JD Edwards EnterpriseOne 8.12", il cui avvio è previsto nel 2011.

Si precisa che non sono presenti attività immateriali generate internamente.

Avviamento

La CGU "La Gaiana" comprende due distinte aree di business: la prima è riferibile agli investimenti immobiliari detenuti per la vendita "Property", mentre la seconda si riferisce alle attività di sviluppo immobiliare "Investment".

La CGU "Investment" identifica, sotto il profilo contabile, le attività di sviluppo immobiliare in corso al 31 dicembre 2010. Il plusvalore allocato sulle iniziative in portafoglio è stato basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi riferiti ad un orizzonte temporale limitato, coincidente con il processo di realizzazione delle iniziative immobiliari. Il valore così determinato riflette le assunzioni delineate dal Piano aziendale approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 e la metodologia seguita per la sua determinazione è indicata nella nota n. 2 al bilancio 2009, cui si rimanda.

Gli sviluppi immobiliari in corso di realizzazione, ubicati in Sardegna, Marche, e Romania, presentano un diverso stato di avanzamento: le iniziative in corso in Sardegna sono in alcuni lotti già ultimate e la vendita delle relative unità immobiliari è già stata avviata con la fase di raccolta delle proposte di acquisto con prezzi di vendita in linea con i valori ipotizzati nei piani delle singole società.

Lo sviluppo immobiliare da realizzarsi nelle Marche sta subendo uno slittamento a causa anche del protrarsi del processo autorizzativo che ha portato ad una posticipazione dell'avvio dei lavori.

L'investimento in Romania, nell'area di Timisoara, risente della particolare situazione del mercato locale, nonché del mutamento della strategia di investimento, in un primo tempo orientata verso la dismissione dell'area edificabile di proprietà del Gruppo e successivamente rifocalizzata sulla realizzazione dello sviluppo immobiliare, anche attraverso la ricerca di partner sia da un punto di vista finanziario che di condivisione del business.

Al 31 dicembre 2010 la stima del valore recuperabile della CGU "Investment" è stata basata sul valore di mercato delle iniziative immobiliari. A tale riguardo la Società ha affidato ad un esperto indipendente l'incarico di stimare il valore di mercato delle predette iniziative. L'esperto ha condotto la propria valutazione secondo metodi e principi di generale accettazione seguendo, nel caso specifico, il metodo "comparativo (o del mercato)" per le iniziative immobiliari completate e il metodo "della trasformazione" per le iniziative immobiliari in corso di sviluppo. Attraverso il metodo "comparativo" il valore dell'iniziativa si basa sul confronto tra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita e/o di locazione correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Attraverso il metodo

“della trasformazione” il valore dell’iniziativa si basa sull’attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall’operazione immobiliare nell’arco di tempo corrispondente alla sua durata.

In considerazione del criterio di allocazione dell’avviamento sopra richiamato, nel corso del 2010 il plusvalore attribuito alle iniziative immobiliari è stato ridotto di Euro 379 mila in funzione delle vendite realizzate nel periodo. Inoltre, in considerazione dei criteri di valutazione individuati dall’esperto indipendente, i valori delle iniziative immobiliari in corso di sviluppo e completate al 31 dicembre 2010 sono stati confrontati con i rispettivi valori contabili (inclusivi di avviamento residuo).

La Direzione del Gruppo ha ritenuto che le assunzioni adottate dall’esperto indipendente siano ragionevoli e ha conseguentemente proceduto ad adeguare il valore delle iniziative di Milano via Quaranta (Cifin S.p.A.), Sail Sr.l. e Myrsine 2 S.r.l. contabilizzando una svalutazione di Euro 2.932 mila della quota di avviamento allocato sulle medesima iniziative.

Sulla CGU “*Investment*” rimane ancora allocato un avviamento residuale, pari ad Euro 4.933 mila. Tale avviamento rappresenta il plusvalore rispetto al valore contabile delle iniziative in fase di completamento o completate alla data di bilancio.

La stima del valore recuperabile della CGU “*Investment*” ha costituito il primo step per la verifica della tenuta del valore relativo alla CGU La Gaiana, la quale oltre ad incorporare la CGU “*Investment*” include, come già detto in precedenza, anche gli investimenti immobiliari detenuti per la vendita che, in quanto tali, sono anch’essi stati valutati al *fair value*.

I valori contabili di tali immobili sono stati confermati da perizie redatte dall’esperto indipendente (come risulta dalla nota n.1), incaricato di effettuare la stima del valore dei predetti immobili.

Nota n. 3: Partecipazioni

In dettaglio risultano essere le seguenti:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
<i>- Imprese controllate</i>		
Gabetti Agency S.p.A.	8.901	8.901
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	4.479	4.479
Patrigest S.p.A.	1.535	1.535
Agedil S.p.A.	717	1.212
Abaco Servizi S.r.l.	16.944	19.626
La Gaiana S.p.A.	48.095	51.736
Myrsine S.r.l.	1.480	1.480
Star S.r.l. (indirettamente)	0	276
<i>- Imprese collegate</i>		
Royal Building S.r.l.	124	124
Tree Finance S.r.l.	9.285	9.285
Gabetti Advisory S.r.l.	5	0
Turismo & Immobiliare S.p.A.	0	5.057
Totale partecipazioni	91.565	103.711

Nota: Per il raffronto tra il valore di carico e il pro-quota di patrimonio netto contabile risultante dai rispettivi bilanci al 31 dicembre 2010 si rimanda all'Allegato 3.

Tree Finance

L'investimento in questa società, nella quale il Gruppo Gabetti detiene una partecipazione del 49%, si configura, al 31 dicembre 2010, come una *joint venture*, in quanto il Gruppo ne deteneva il controllo congiunto insieme al Gruppo UBH. In data 16 febbraio 2011, nell'ambito di un'operazione di più ampio respiro, che ha previsto l'acquisto da parte del Gruppo di una quota di controllo nella società Tree Real Estate, il Gruppo Gabetti ha sottoscritto un accordo che prevede la riduzione della propria partecipazione in Tree Finance dal 49% al 35%. L'accordo di risoluzione della joint venture prevede la concessione di un'opzione put a favore di Gabetti Property Solutions S.p.A. sulla residua partecipazione del 35% in Tree Finance esercitabile a partire dal 31 luglio 2014 al fair value riferito alla data del 31 dicembre 2010.

Per ulteriori dettagli sull'operazione si rinvia a quanto riportato nei "fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio".

La società svolge un'attività operativa e controlla alcune *legal entities* che operano nel business della mediazione creditizia. Nello specifico, alla partecipazione Tree Finance S.r.l. fanno capo le controllate/collegate Tree Finance Agency, The Mortgage Factory, Smartfin, Mutuitime, Mutuistar, Crif ICM S.r.l. ed Assirex che opera nel campo assicurativo.

Il valore contabile a cui la partecipazione Tree Finance è iscritta nel bilancio separato risulta allineato al suo valore recuperabile, definito sulla base del valore negoziato con UBH in sede di risoluzione degli accordi di joint venture, come meglio illustrato nelle note esplicative al bilancio consolidato alla nota 2.

Sulla CGU Tree Finance rimane ancora allocato (implicito nel valore della partecipazione Tree Finance S.r.l.) un avviamento residuale al 31 dicembre 2010 pari a Euro 8,2 milioni.

Per ulteriori specifiche sulle modalità di effettuazione del test di impairment si rinvia all'apposita nota inserita nel bilancio consolidato di Gruppo.

La Gaiana

Il decremento della partecipazione, pari ad Euro 3.641 mila (corrispondente alla perdita registrata dalla controllata nell'esercizio di riferimento) sottende alla svalutazione delle partecipazioni detenute da La Gaiana in Trading Vehicle 1 per l'importo di Euro 628 mila, in Cifin S.p.A. per l'importo di Euro 4.016 mila, in Sail S.r.l. per Euro 20 mila e in Myrsine 2 S.r.l. per Euro 30 mila oltre alla riduzione di valore delle quote del Fondo Diomira per Euro 388 mila. Tali valutazioni riflettono le perdite subite dalle controllate nel corso dell'esercizio 2010.

Abaco Servizi

Dallo svolgimento della verifica della CGU Abaco è emerso un *impairment loss* pari ad Euro 3.650 mila, in quanto il valore contabile a cui la stessa è iscritta nel bilancio separato di Gabetti Property Solutions S.p.A. 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.

Sulla CGU Abaco Servizi rimane ancora allocato (implicito nel valore della partecipazione Abaco Servizi S.r.l.) un avviamento residuale al 31 dicembre 2010 pari a Euro 13,6 milioni.

Per ulteriori specifiche sulle modalità di effettuazione del test di impairment si rinvia all'apposita nota inserita nel bilancio consolidato di Gruppo.

Gabetti Mutuicasa – Agedil - Star – Turismo & Immobiliare

Il valore della partecipazione in Gabetti Mutuicasa S.p.A. non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.

La partecipazione in Agedil S.p.A. è stata svalutata di Euro 494 mila per adeguare il valore di carico al patrimonio netto della partecipata, le cui perdite sono ritenute non recuperabili.

La partecipazione in Star S.r.l. è stata svalutata di Euro 276 mila, azzerandola; è stato inoltre stanziato un fondo a copertura delle perdite generate dalla partecipata nel corso del 2010 per Euro 35 mila.

La partecipazione di Turismo & Immobiliare S.p.A. è stata liquidata nel corso del 2010, generando perdite registrate a conto economico per Euro 137 mila.

Nota n. 4: Imposte anticipate

La voce in oggetto è così composta:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Credito per imposte anticipate - IRES	1.620	1.621
Credito per imposte anticipate - IRAP	0	1
Totale imposte anticipate	1.620	1.621

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 14.350 mila, rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi previsti nel piano industriale.

Tale potenziale credito per imposte anticipate risulta composto dalle seguenti voci: crediti sulla perdita fiscale dell'anno in corso per Euro 1.523 mila, crediti sulla perdita fiscale del 2009 per Euro 2.532 mila, crediti sulla perdita fiscale del 2008 per Euro 1.964 mila, crediti sulla perdita fiscale del 2007 per Euro 3.865 mila, crediti sulla perdita fiscale del 2006 per Euro 816 mila, crediti sulla maggior perdita 2006 e 2007 derivante dall'istanza di rimborso Ires a seguito della deducibilità forfettaria del 10% dell'Irap versata per Euro 79 mila, crediti su interessi passivi indeducibili per complessivi Euro 2.414 mila (di cui Euro 375 relativi all'anno fiscale in corso), crediti per quota oneri ristrutturazione del debito per Euro 384 mila, crediti per quota oneri aumento di capitale per Euro 168 mila, crediti per quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 285 mila, crediti per accantonamenti a rischi e oneri futuri per Euro 312 mila e crediti derivanti da ammortamento marchi per Euro 8 mila.

Sempre a titolo prudenziale non sono state iscritte imposte differite attive Irap sulla quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 50 mila e sui marchi per Euro mille, sulla quota oneri di ristrutturazione del debito per Euro 67 mila, sulla quota oneri per aumento di capitale per Euro 29 mila, per complessivi 148 mila Euro.

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



Nota n. 5: Altre attività a lungo termine

La voce accoglie:

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Depositi cauzionali vari	7	7
Totale altre attività MLT	7	7

ATTIVITA' CORRENTI

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

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
<i>- Imprese controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Gabetti Agency S.p.A.	39	391
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	160	146
Patrigest S.p.A.	300	92
La Gaiana S.p.A.	3	892
Agedil S.p.A.	22	23
Abaco Servizi S.r.l.	696	490
Myrsine S.r.l.	0	91
Altri crediti :		
La Gaiana S.p.A.	886	3.474
Gabetti Agency S.p.A.	0	391
Patrigest S.p.A.	519	214
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	0	1
Agedil S.p.A.	1	51
Abaco Servizi S.r.l.	868	435
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Cifin S.p.A.	3	0
Brunilde S.p.A.	91	0
Real Estate Services S.r.l.	10	0
Abaco Team Facility Management S.r.l.	121	0
Altri crediti :		
Abaco Team Facility Management S.r.l.	538	0
Abaco Team Sistemi S.r.l.	1.039	165
Brunilde S.p.A.	122	96
Totale crediti verso imprese controllate	5.418	6.952

I crediti commerciali sono relativi alle prestazioni di servizi effettuati nei confronti delle società del Gruppo; gli altri crediti sono relativi alla procedura dell'I.V.A. di Gruppo, oltre ai crediti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata.

I suddetti crediti sono tutti esigibili e pertanto su di essi non sono state effettuate rettifiche di valore.

Crediti tributari

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
- Crediti verso l'Erario per IVA di Gruppo	114	0
- Crediti IRES	434	2.347
- Erario c/interessi su rimborsi richiesti	1	1
- Crediti IRAP	101	103
- Altri crediti	16	21
Totale crediti tributari	666	2.472

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

Altri crediti BT

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Altri risconti attivi	672	26
Altri crediti vari	4.933	8.117
Depositi cauzionali	1	1
Acconti a fornitori	15	526
Crediti verso dipendenti	17	7
Crediti ired c.f. Gabetti Franchising S.r.l.	604	337
Altri crediti verso clienti	3.127	3.130
Totale altri crediti BT	9.369	12.144

L'incremento degli altri risconti attivi per Euro 646 mila rispetto al 31 dicembre 2009 si riferisce principalmente all'inclusione al 31 dicembre 2010 di Euro 610 mila di fees per consulenze sostenute nell'esercizio e riferite nello specifico all'aumento di capitale.

Gli altri crediti vari comprendono l'importo di Euro 3.126 mila riferito al versamento in c/copertura perdite di Gabetti Agency S.p.A., l'importo di Euro 1.278 mila riferito al versamento in c/copertura perdite di Abaco Servizi S.r.l., l'importo di Euro 135 mila riferito al versamento in c/copertura perdite di Agedil S.p.A., l'importo di Euro 90 mila riferito al versamento in c/copertura perdite di Star S.r.l. e l'importo di Euro 94 mila che si riferisce al piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Hellas S.r.l. del 31 gennaio 2009.

Gli altri crediti verso clienti comprendono principalmente l'importo di Euro 1.233 mila relativo a servizi corporate (time consuming) nei confronti della società Gabetti Franchising Agency S.r.l., mentre la restante parte degli altri crediti è relativa a prestazione o riaddebiti verso società collegate.

Nota n. 7: Altri crediti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Star S.r.l.	1.696	2.254
Gabetti Finance S.r.l. ora Tree Finance Agency S.p.A.	3.815	2.666
Abaco Servizi S.r.l.	5.439	4.881
Myrsine S.r.l.	6.636	3.950
Abaco Team Facility S.r.l.	481	447
Tree Real Estate S.r.l.	4.522	4.332
Totale altri crediti finanziari BT	22.589	18.530

I crediti finanziari verso Abaco Servizi S.r.l., Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Finance S.r.l. (ora Tree Finance Agency S.p.A) ed Abaco Team Facility S.r.l. sono regolati a tassi di mercato, mentre il finanziamento verso Myrsine S.r.l. è infruttifero di interessi: a tal proposito, si segnala che è stato calcolato il relativo effetto negativo implicito derivante dall'attualizzazione applicando un tasso pari all' 1,98% (tasso medio indebitamento di Gruppo) e supponendo un rientro nell'arco di 21 mesi. L'effetto a conto economico è stato pari ad Euro 31 mila.

Il credito finanziario verso Star S.r.l. è relativo al finanziamento fruttifero regolato al tasso Euribor 3 mesi + 1,25% di spread.

Nota n. 8: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2010 sono pari ad Euro 448 mila e diminuiscono di Euro 1.035 mila rispetto al 31 dicembre 2009. Il saldo è prevalentemente composto dai saldi attivi dei conti correnti bancari.

Posizione finanziaria netta

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta.

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2010	31.12.2009
Cassa	1	1
Depositi bancari e postali	447	1.482
Titoli e attività finanziarie correnti	0	0
Liquidità	448	1.483
Debiti verso banche	-7.503	-19.840
Debiti e passività finanziarie correnti	-48.844	-38.484
Indebitamento finanziario corrente	-56.347	-58.324
Posizione finanziaria netta corrente	-55.899	-56.841
Debiti verso banche	-62.642	-51.044
Debiti e passività finanziarie non correnti	0	0
Indebitamento finanziario non corrente	-62.642	-51.044
Posizione finanziaria netta	-118.541	-107.885

La posizione finanziaria netta peggiora di Euro 10.656 mila rispetto al 31 dicembre 2009. Nonostante l'assorbimento generato nel periodo, il flusso monetario da attività operativa è migliorato da Euro 29.501 mila negativo nel 2009 ad Euro 5.997 negativo al 31 dicembre 2010 (come evidenziato nel rendiconto finanziario), beneficiando dei migliori risultati economici del periodo.

La riduzione dell'indebitamento finanziario corrente e di contro l'incremento dell'indebitamento finanziario non corrente è in parte dovuto all'effetto del riscadenziamento del debito chirografario come previsto nell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione del debito siglato con le banche creditrici il 13 settembre 2010.



PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

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

Nota n. 9: Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2010, il Capitale Sociale deliberato è pari ad Euro 43.202.998,97, mentre il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 24.793.175,57 ed è suddiviso in numero 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 88.428.210 azioni ordinarie (cod. ISIN IT0000062650) e numero 29.976.019 azioni di categoria B (cod. ISIN IT0004514508).

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico 2009-2013, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico revised 2010-2013, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

A far data dal 9 ottobre 2009 è iniziata la negoziazione dei "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013" (cod. ISIN IT0004508039), negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario ed esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013.

Ciascun warrant dà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A., priva di valore nominale espresso, godimento regolare, ad un prezzo di esercizio di Euro 0,559 per azione qualora il warrant sia esercitato entro il 31 dicembre 2011 e ad un prezzo di esercizio di Euro 0,609 per azione qualora il warrant sia esercitato tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Come già ricordato, in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione. A seguito dell'aumento di capitale, il nuovo Capitale Sociale sottoscritto e versato risulta pari a Euro 29.792.464,31, suddiviso in n.285.047.187 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n.255.071.168 azioni ordinarie (cod. ISIN IT0000062650) con diritto di voto e n.29.976.019 azioni di categoria B (cod. ISIN IT0004514508) prive del diritto di voto.

Nota n. 10: Riserve

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

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

SITUAZIONE AL 31/12/2010

Riepilogo delle utilizzazioni
effettuate nei 3 esercizi
precedenti

Natura delle poste di Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	24.793			44.315	
- Riserve di capitale:					
Sovraprezzo azioni	-	A-B-C	-	67.436	
Versamento c/aumento capitale	-	A			
- Riserve di utili	2.912		2.912		
Riserva legale	-			5.984	
Riserva straordinaria	-			4.851	
Altre riserve	2.912			86	
Perdite a nuovo	-		-		
Perdita d'esercizio al 31.12.10	-	22.782			
Situazione al 31/12/2010					
Totale	4.923		2.912	122.672	
Quota non distribuibile			-		
Residuo quota distribuibile			2.912		

Legenda

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

PASSIVITA' NON CORRENTI

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

La voce per Euro 62.642 mila (Euro 51.044 mila al 31 dicembre 2009) si riferisce ai finanziamenti accesi presso il sistema bancario rappresentati per Euro 61.120 mila da debiti chirografari riscadenzati a seguito dell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti siglato il 13 settembre 2010 e per Euro 1.522 mila dai ratei passivi per interessi postergati maturati alla data del 31 dicembre 2010.

Per i dettagli a riguardo della ristrutturazione del debito verso le banche finanziatrici, si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione del bilancio consolidato.

Nota n. 12: Imposte differite

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Fondo imposte differite - IRES	80	85
Fondo imposte differite - IRAP	12	12
Totale imposte differite	92	97

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

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

Saldo al 31.12.2009	531
- Quota maturata nell'esercizio	216
Di cui: versata a enti previdenziali complementa	-83
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-109
- Indennità liquidate nell'esercizio (al netto della quota recuperata dal f.do tesoreria Inps)	-160
- Fondo trasferito da/ad altre società del Gruppo	9
- Utilizzo fondo per imposta sostitutiva	-4
- utili/perdite attuariali	-1
Saldo al 31.12.2010	399

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2010 sono state le seguenti:

Ipotesi demografiche

- per le probabilità di morte quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48;
- per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate delle frequenze annue pari al 12,50% per tutte le società del Gruppo;
- per la probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3%.

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

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

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA con duration commisurata alla permanenza media residua dei dipendenti del Gruppo alla data di calcolo, pesata con i pagamenti attesi.

Il calcolo della durata media residua è effettuato considerando il Gruppo nel suo complesso, includendo le società del Gruppo Abaco, LaGaiana e Cifin.

L'accantonamento IAS iscritto a conto economico è stato pari a Euro 18 mila ed è composto prevalentemente da oneri finanziari.

PASSIVITA' CORRENTI

Nota n. 14: 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 2.817 mila e dalle seguenti ulteriori voci:

Debiti verso controllate

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
<i>- Imprese controllate</i>		
Debiti commerciali :		
Gabetti Agency S.p.A.	700	659
Patrigest S.p.A.	8	18
Altri debiti :		
Myrsine S.r.l.	0	64
Gabetti Agency S.p.A.	1.569	4.111
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	132	132
Patrigest S.p.A.	0	3
Agedil S.p.A.	0	1
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Debiti commerciali :		
Cifin S.p.A.	4	0
Altri debiti :		
Star S.r.l.	326	200
Cifin S.p.A.	539	347
Apostoli R.E. S.r.l.	54	1
Myrsine 2 S.r.l.	0	2
Sail S.r.l.	8	4
Brunilde S.p.A.	0	5
Abaco Team Sistemi S.r.l.	154	39
Abaco Team Facility Management S.r.l.	60	63
Totale debiti verso controllate	3.554	5.649

Il debito verso le società controllate è comprensivo per Euro 2.502 mila dei debiti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata.



Debiti tributari

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Debiti verso l'Erario per IVA di Gruppo	0	206
Ritenute fiscali per IRPEF	138	197
Totale debiti tributari	138	404

Debiti verso istituti di previdenza

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Debiti verso fondi pensionistici per TFR	23	34
Debiti verso INPS	313	471
Debiti verso Enti Dirigenti	29	29
Totale debiti verso ist. previd. e sicurezza soc.	365	534

Trattasi di debiti contributivi per le quote a carico della società relative alle competenze erogate a dipendenti e collaboratori nel mese di dicembre 2010.

Altri debiti

	Saldo 31.12.2010	Saldo 31.12.2009
Debiti verso azionisti per dividendi non incassati	16	49
Debiti verso dipendenti	557	948
Debiti diversi	236	236
Altri risconti passivi	29	1
Totale altri debiti	838	1.234

Il decremento nei debiti verso azionisti per dividendi non incassati per Euro 33 mila si riferisce alla proventivazione a conto economico dei dividendi prescritti.

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



Nota n. 15: Debiti finanziari a breve termine

La voce al 31 dicembre 2010 ammonta ad Euro 56.347 mila (Euro 58.324 mila al 31 dicembre 2009) e si riferisce per Euro 7.503 mila ai finanziamenti accesi presso il sistema bancario, per Euro 42.126 mila a finanziamenti ricevuti da società del gruppo e per Euro 6.718 mila ai finanziamenti effettuati dai soci relativi alla parte di versamenti non utilizzata ai fini dell'aumento di capitale in opzione eseguito nel mese di ottobre 2009 ed utilizzata a i fini dell'aumento di capitale eseguito in data 14 marzo 2011.

Nota n. 16: Fondi rischi ed oneri

L'importo di Euro 5.523 mila del fondo rischi ed oneri comprende per Euro 4.354 mila il fondo per la svalutazione della partecipazione di Gabetti Agency S.p.A., per Euro 36 mila il fondo per la svalutazione della partecipazione di Star S.r.l., per Euro 1.083 mila l'accantonamento effettuato per passività potenziali connesse al processo di riorganizzazione della Società.

Il fondo rischi ed oneri nell'esercizio precedente comprendeva l'importo di Euro 7.014 mila relativo alla svalutazione della partecipazione in Gabetti Agency S.p.A., conseguente alla perdita subita dalla controllata, parzialmente utilizzato nel 2009 per l'importo di Euro 6.275 mila corrispondente al versamento effettuato in conto copertura perdite.

ALTRE INFORMAZIONI

Fidejussioni e lettere di patronage

Al 31 dicembre 2010 le fidejussioni / lettere di patronage rilasciate dalla Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. relative all'utilizzo di affidamenti chirografari ricevuti da istituti di credito, sono di seguito evidenziati nella tabella sottostante:

	Rilasciate	Utilizzate
Brunilde S.p.A.	2.000	2.000

CONTO ECONOMICO

Nota n. 17: Ricavi

La voce ricavi pari ad Euro 2.458 mila (Euro 5.395 mila al 31 dicembre 2009) è composta da ricavi per prestazioni di servizi forniti a società del Gruppo e regolati sulla base di accordi contrattuali a condizioni di mercato per Euro 2.457 mila, già evidenziati in dettaglio nella relazione sulla gestione e da altri ricavi per prestazioni verso terzi per Euro 1 mila.

Nota n. 18: Altri proventi

	Anno 2010	Anno 2009
Sopravvenienze attive	242	233
Proventi vari	20	1
Totale altri proventi	262	234

Nelle sopravvenienze attive sono ricompresi i premi ed i relativi contributi verso i dipendenti maggiormente stanziati nello scorso esercizio per Euro 82 mila e dividendi prescritti per Euro 33 mila.

Nota n. 19: Costi per il personale

Al 31 dicembre 2010, il costo del personale ammonta ad Euro 3.690 mila. Il decremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è pari ad Euro 1.700 mila. La movimentazione dei dipendenti risulta essere la seguente :

	31.12.2009	Entrate	Trasferiti	Usciti	31.12.2010	Media giornaliera 2010	Media giornaliera 2009
Dirigenti	7	0	0	0	7	7	11
Quadri	7	2	1	-2	8	9	11
Impiegati	40	2	3	-10	35	41	54
Totale	54	4	4	-12	50	57	76

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

Si segnala che fra le persone in forza al 31 dicembre 2010 sono ricomprese n. 5 persone poste in "cassa integrazione guadagni".

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2010	Anno 2009
Salari e stipendi	2.625	3.849
Oneri sociali	846	1.244
Accantonamento TFR	216	294
Altri costi per il personale	3	3
Totale costi per il personale	3.690	5.390

Nota n. 20: Ammortamenti

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

	Anno 2010	Anno 2009
Mobili e arredi	2	3
Attrezzature d'ufficio	9	9
Macchine contabili ed elettroniche	3	3
Ammortamento immobilizz. materiali	14	15
Software	426	434
Marchi e licenze	17	17
Ammortamento immobilizz. immateriali	443	451
Totale ammortamenti	457	466

L'ammortamento del software si riferisce alla quota dell'anno relativa al sistema gestionale "JD Edwards EnterpriseOne 8.12".

Nota n. 21: Costi per servizi

La composizione della voce costi per servizi è la seguente:

	Anno 2010	Anno 2009
Canoni di manutenzione	93	567
Spese per energia, telefoniche, pulizia	46	60
Pubblicità e promozione	14	147
Consulenze diverse	439	1.888
Servizi società di revisione	85	124
Servizi per il personale	71	146
Costi di formazione e ricerca personale	59	17
Emolumenti amministratori	654	885
Emolumenti sindaci	71	84
Servizi da imprese controllate	597	1.163
Servizi finanziari	52	54
Assicurazioni	30	36
Libri e giornali	25	29
Altri costi	97	109
Totale costi per servizi	2.333	5.309

La diminuzione della voce pari ad Euro 2.976 mila è prevalentemente imputabile a minori spese per consulenza per Euro 1.449 mila, a minori costi per servizi da imprese controllate per Euro 566 mila, e legato ai savings realizzati a seguito del trasferimento della sede dalla location di Via Ugo Bassi alla location di Via Quaranta, a minori canoni di manutenzione per Euro 474 mila, a seguito della chiusura del contratto in outsourcing con la società Bt Italia, per Euro 231 mila a minori costi per emolumenti agli amministratori e per Euro 133 mila a minori investimenti pubblicitari..

Nota n. 22: Altri costi operativi

	Anno 2010	Anno 2009
Godimento beni di terzi	378	617
Accantonamenti per rischi	772	1.183
Altri costi:		
Spese societarie	103	51
Imposte e tasse	196	415
Quote associative e convegni	29	27
Perdite su crediti	0	53
Spese di rappresentanza	20	5
Altri oneri di gestione	159	251
Totale altri costi	507	802
Totale altri costi operativi	1.657	2.602

Il costo per godimento beni di terzi si è decrementato per Euro 239 mila a seguito dell'interruzione della locazione dei locali di Via Ugo Bassi n. 2.

L'accantonamento per rischi di Euro 772 mila è relativo per Euro 722 mila allo stanziamento per passività potenziali connesse al processo di riorganizzazione della Società e per Euro 50 mila a copertura del rischio connesso ad una vertenza in essere con un fornitore.

La voce imposte e tasse è integralmente composta da IVA indetraibile per Euro 196 mila.

Gli altri oneri di gestione comprendono sopravvenienze passive per Euro 96 mila.

Nota n. 23: Proventi finanziari

	Anno 2010	Anno 2009
<i>Dividendi:</i>		
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	0	421
Patrigest S.p.A.	0	82
Agedil S.p.A.	0	123
Dividendi	0	626
Altri proventi finanziari	684	598
Totale proventi finanziari	684	1.224

Gli altri proventi finanziari comprendono per Euro 521 mila gli interessi attivi relativi ai finanziamenti effettuati nei confronti delle società del Gruppo, Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility S.r.l., Tree Finance S.r.l., Tree Real Estate S.r.l. e Star S.r.l., per Euro 31 mila gli interessi attivi dovuti all'attualizzazione del credito verso la società Myrsine S.r.l. e per Euro 132 mila l'ammontare maturato nei confronti delle società del Gruppo Tree RE e Tree Finance a titolo di interessi contrattualizzati sulle posizioni creditorie a lungo termine vantate dalla Società.

Nota n. 24: Oneri finanziari

La voce pari ad Euro 2.154 mila (Euro 3.522 mila al 31 dicembre 2009) è composta prevalentemente da interessi passivi su finanziamenti a breve termine per Euro 1.403 mila, da interessi passivi su finanziamenti verso le società del gruppo Gabetti Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A. e La Gaiana S.p.A. per un totale di Euro 741 mila e da interessi passivi contrattualizzati sulle posizioni debitorie a lungo termine vantate da Tree Finance S.r.l. nei confronti della Società per Euro 10 mila.

Nota n. 25: Valutazione di attività finanziarie

E' composta dalle svalutazioni sulle partecipazioni Star S.r.l. per Euro 311 mila, Gabetti Agency S.p.A. per Euro 4.355 mila, Agedil per Euro 494 mila, dalla perdita sulla partecipazione di La Gaiana S.p.A. per Euro 3.642 mila, da svalutazioni derivanti da impairment test su La Gaiana S.p.A. per Euro 2.932 mila, da svalutazioni derivanti da impairment test su Abaco Servizi per Euro 3.650 mila, dal rientro dell'avviamento su La Gaiana a seguito della cessione degli immobili sottostanti per Euro 379 mila e da perdite sulla liquidazione della società Turismo e Immobiliare per Euro 137 mila.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato alle note n. 2 e 3.

Nota n. 26: Imposte sul reddito

	Anno 2010	Anno 2009
Imposte differite	5	37
Imposte anticipate	-1	-51
Totale imposte sul reddito	4	-14

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. 27 : 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.

2009

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari	Strumenti al fair value per	Crediti	Strumenti finanziari	Strumenti finanziari	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	0	1.893	1.893	6
Crediti finanziari	0	0	524	0	0	524	8-9
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	24.280	0	0	24.280	12
Acconti a fornitori	0	0	2.209	0	0	2.209	12
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	23.179	0	0	23.179	13
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	13.099	0	0	13.099	14
Denaro e valori in cassa	0	0	450	0	0	450	14
Totale attività	0	0	63.741	0	1.893	65.634	

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Passività per strumenti	Passività per strumenti al	Passività al costo	Valore contabile	Note di bilancio		
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti e passività finanziarie							
Debiti verso banche		0	0	120.730	120.730	20	
Debiti verso società di leasing		0	0	73	73	26	
Altre passività finanziarie		0	0	149	149	20-23	
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche							
Debiti verso banche		0	0	66.399	66.399	26	
Debiti verso fornitori							
Verso fornitori		0	0	12.758	12.758	24	
Acconti da clienti		0	0	1.573	1.573	24	
Altre passività finanziarie							
Finanziamenti (quota a breve)		0	0	6.764	6.764	26	
Totale passività		0	0	208.446	208.446		

2010

Voce di Bilancio	Categorie IAS 39					Valore contabile	Note di bilancio
	Strumenti finanziari	Strumenti al fair value per	Crediti	Strumenti finanziari	Strumenti finanziari		
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso società controllate	0	0	5.418	0	0	5.418	6
Acconti a fornitori	0	0	15	0	0	15	6
Attività finanziarie correnti							
Verso società controllate	0	0	22.589	0	0	22.589	7
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	447	0	0	447	8
Denaro e valori in cassa	0	0	1	0	0	1	8
Totale attività	0	0	28.470	0	0	28.470	

Voce di Bilancio	Categorie IAS 39			Valore contabile	Note di bilancio
	Passività per strumenti	Passività per strumenti al	Passività al costo		
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti e passività finanziarie					
Debiti verso banche			62.642	62.642	11
Altre passività finanziarie			0	0	
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti verso banche					
Debiti verso banche			7.503	7.503	15
Debiti verso fornitori					
Verso fornitori			2.817	2.817	14
Verso società controllate			3.554	3.554	14
Altre passività finanziarie					
Finanziamenti			48.844	48.844	15
Totale passività	0	0	125.360	125.360	

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)

2009	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	18.530				18.530	7	
Crediti commerciali	7.206				7.206	6	
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	1.483				1.483	8	
Debiti verso banche	(70.884)				(70.884)	15	
Debiti verso fornitori e società controllate	(8.417)				(8.417)	14	
Altre passività finanziarie	(38.484)			(38.484)	(38.484)	15	
	(90.566)			(38.484)	(90.566)		

(valori in migliaia di euro)

2010	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	22.589					22.589	7
Crediti commerciali	5.433					5.433	6
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	448					448	8
Debiti verso banche	(70.145)					(70.145)	15
Debiti verso fornitori e società controllate	(6.371)					(6.371)	14
Altre passività finanziarie	(48.844)				(48.844)	(48.844)	15
	(96.890)				(48.844)	(96.890)	

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il fair valore 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.

2010	(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	(99)	-	-	-	(99)
	Effetto attualizzazione TFR	(24)	-	-	-	(24)
	Totale					(123)

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 all'analisi di sensitivity effettuata al netto dei conseguenti 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
2009	253	(253)	0	0	253	(253)
2010	250	(250)	0	0	250	(250)

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è collegato alla difficoltà di reperire fondi per far fronte agli impegni. Gabetti Property Solutions S.p.A. per far fronte alle esigenze di liquidità e, quindi, rispettare gli obblighi assunti può fare affidamento sulle proprie risorse finanziarie depositate presso gli Istituti di credito dai quali ha ricevuto linee di affidamento per complessivi Euro 69,4 milioni.

La società vanta altresì crediti verso clienti dai quali sono attesi flussi finanziari che verranno utilizzati per soddisfare le esigenze di liquidità.

L'impresa fronteggia il rischio di liquidità cercando di abbinare, per scadenze temporali, entrate e uscite finanziarie.

La scelta effettuata dal Gruppo di centralizzare nella Capogruppo la funzione di Tesoreria, finalizzata ad una più efficace gestione degli affidamenti e delle fonti necessarie all'esercizio dell'attività, permette alla stessa ed alle società partecipate di poter contare anche su finanziamenti diretti tra società del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio, attraverso la sottoscrizione dell'accordo modificativo di accordo di ristrutturazione dei debiti, Gabetti Property Solutions S.p.A. ha proseguito in tutte le attività finalizzate alla razionalizzazione della propria struttura finanziaria, a sostegno dell'implementazione del piano strategico del Gruppo ed al riequilibrio della posizione patrimoniale.

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.

2009

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	70.884	0	19.840	51.044	0	70.884	15
Finanziamenti	38.484	0	39.029	0	0	39.029	15
Totale	109.368	0	58.869	51.044	0	109.913	

2010

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	70.145	0	7.503	62.642	0	70.145	15
Finanziamenti	48.844	0	48.844	0	0	48.844	15
Totale	118.989	0	56.347	62.642	0	118.989	

Rischio di credito

I crediti iscritti a bilancio sono essenzialmente verso società controllate. L'ammontare dei crediti corrisponde al valore di presumibile realizzo.

Si è ritenuto di esporre nelle seguenti tabelle la distribuzione temporale delle partite scadute e delle svalutazioni apportate.

2009

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Verso società controllate	6.952	0	0	0	0
Totale	6.952	0	0	0	0
Crediti finanziari					
Verso società controllate	18.530				
Depositi bancari	1.482				
Denaro e valori in cassa	1				
Totale	20.013				

2010

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Verso società controllate	5.418	0	0	0	0
Totale	5.418	0	0	0	0
Crediti finanziari					
Verso società controllate	22.589				
Depositi bancari	447				
Denaro e valori in cassa	1				
Totale	23.037				

Milano, 5 aprile 2011

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Elio Gabetti)

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 2010 ex-art. 2427 n. 5 C.C..

Allegato n° 4) - Prospetto dei compensi corrisposti a amministratori e sindaci ai sensi dell'art. 78, delibera CONSOB n.11971 e alla Comunicazione Consob n. DEM/11012984 del 24/02/2011.

Allegato n° 4 bis) - Prospetto dei compensi corrisposti a dirigenti con responsabilità strategica ai sensi dell'art. 78, delibera CONSOB n.11971 e alla Comunicazione Consob n. DEM/11012984 del 24/02/2011.

Allegato n° 5)- Informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Allegato n° 6) – Prospetto delle informazioni relative alla fiscalità differita e anticipata.

Allegato n° 7) – Prospetto di riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva.

Allegato n. 8) – Relazione del Dirigente Preposto e dell'Amministratore Delegato

Allegato n° 9) – Relazione della Società di Revisione.

Allegato n°10) – 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 01.01.2010
Avviamento	30.552		0	(22.308)	8.244
Marchi e licenze	169		(59)		110
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.185		(1.124)	(11)	1.050
Immobilizzazione in corso e acconti	99				99
Totale	33.005	0	(1.183)	(22.319)	9.503

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo f.do ammort.	Ammortamenti	Svalutazioni
Avviamento					(379)	(2.932)
Marchi e licenze	0				(16)	
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	121	62			(427)	
Immobilizzazione in corso e acconti		(62)				
Totale	121	0	0	0	(822)	(2.932)

(A) Di cui:

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2010
Avviamento	30.552		(379)	(25.240)	4.933
Marchi e licenze	169		(75)		94
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.368		(1.551)	(11)	806
Altre	37				37
Totale	33.126	0	(2.005)	(25.251)	5.870

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 01.01.10
			(A)		
Mobili e attrezzature d'ufficio	329		(278)		51
Macchine contabili ed elettroniche	634		(630)		4
Altri beni materiali	12		(4)		8
Totale	975	0	(912)	0	63

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazione	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni
			(A)			
Mobili e attrezzature d'ufficio				(11)		
Macchine contabili ed elettroniche	36		0	(3)		
Altri beni materiali			0			
Totale	36	0	0	(14)	0	0
(A) Di cui:						
Costo originario			0			
Ammortamenti ordinari			0			
Totale			0			

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2010
Mobili e attrezzature d'ufficio	329		(289)		40
Macchine contabili ed elettroniche	670		(633)		37
Altri beni materiali	12		(4)		8
Totale	1.011	0	(926)	0	85

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 31.12.2010		Quota posseduta	Valore di carico (B)	Valore ex art. 2426 n.4 C.C. (C)	Differenze	
			Ammontare Complessivo	Ammontare Pro-quota (A)	Ammontare Complessivo	Ammontare Pro-quota				(A)-(B)	(C)-(B)
Controllate											
Gabetti Agency S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	4.650	2.775	2.775	(4.354)	(4.354)	100%	8.901	2.775	(6.126)	(6.126)
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	10.400	11.549	5.939	(389)	(200)	51,429%	4.479	5.939	1.460	1.460
Patrigest S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.550	2.282	2.282	320	320	100%	1.535	2.282	747	747
Agedil S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.500	852	852	(494)	(494)	100%	717	852	135	135
Ia Gaiana S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	20.000	47.816	47.816	(3.642)	(3.642)	100%	48.095	47.816	(279)	(279)
Myrsine S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	80	1.080	1.080	(194)	(194)	100%	1.480	1.080	(400)	(400)
Abaco Servizi S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	100	(954)	(954)	(2.237)	(2.237)	100%	16.944	(954)	(17.899)	(17.899)
Star S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	210	210	53	(1.245)	(311)	25%	0	53	53	53
Totali		38.490	65.610	59.843				82.152	59.843	(22.309)	(22.309)
Collegate											
Royal Building S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	10	1.740	191	(71)	(8)	11%	124	191	68	68
Turismo & Immobiliare S.p.A.	Viale Sarca 333 Milano	0	0	0	0	0	0%	0	0	0	0
Gabetti Advisory S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	10	9	4	(1)	(1)	50,01%	5	4	(1)	(1)
Tree Finance S.r.l.	Via Alberto Mario 65 Milano	2.069	1.148	563	(1.618)	(793)	49%	9.285	563	(8.722)	(8.722)
Totali		2.089	2.897	759				9.413	759	(8.655)	(8.655)

Nota: i valore relativi a Tree Finance S.r.l. sono ricavati da una bozza di bilancio della partecipata.

ALLEGATO N° 4

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Con riferimento all'Allegato 3C del regolamento emittenti n. 11971 del 14/05/1999 e alla Comunicazione CONSOB n. DEM/11012984 DEL 24/02/2011 si forniscono le informazioni sui compensi corrisposti ai componenti degli organi di Amministrazione e di Controllo, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche.

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI NELL'ANNO 2010

(Valori in Euro)

SOGGETTO		DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI				
NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	NOTE	
ELIO GABETTI	Presidente CdA	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	192.000	4.341				
							160.000	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: GABETTI AGENCY SPA - PRESIDENTE DEL C.D.A.	
STENO MARCEGAGLIA	Vice Presidente CdA	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	8.667					
UGO GIORDANO	Amministratore Delegato	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	338.667					
							80.000	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: LA GAIANA SPA - AMMINISTRATORE DELEGATO	
UMBERTO BOTTI	Consigliere	01.01.10 - 30.04.10	Approvazione Bilancio 2009	2.000					
GIAN LUIGI CROCE	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	8.667					
							20.000	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: LA GAIANA SPA - AMMINISTRATORE	
MAURIZIO DALLOCCCHIO	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	27.732					

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI NELL'ANNO 2010
 (Valori in Euro)

SOGGETTO				COMPENSI				
NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	NOTE
CLAUDIO DE ALBERTIS	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	23.666				
ANDREA DE VIDO	Consigliere	01.01.10 - 30.04.10	Approvazione Bilancio 2009	2.000				
GIANCARLO GIORDANO	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	8.667				
EMMA MARCEGAGLIA	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	8.667				
DAVIDE PASSERO	Consigliere	01.01.10 - 30.04.10	Approvazione Bilancio 2009	2.000				
EMANUELE CANIGGIA	Consigliere	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	8.667				
							223.333 16.667	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: ABACO SERVIZI SRL - PRESIDENTE CDA E AD PATRIGEST SPA - AMMINISTRATORE
STEFANO SCOVOLI	Consigliere	01.01.10 - 30.04.10	Approvazione Bilancio 2009	2.000				

ALLEGATO N° 4 BIS
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
COMPENSI CORRISPOSTI AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE
 (Valori in Euro)

DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI				
CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	COMPENSI NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	NOTE
Dirigenti con responsabilità strategiche	01.01.10 - 31.12.10		184.898	15.195 *	114.680		I bonus comprendono euro 42.475 di competenza dell'esercizio 2009

* Tra i benefici non monetari è incluso il premio pagato nel 2010 relativamente alla polizza D&O, che copre indifferentemente i dirigenti, gli amministratori e i sindaci sino ad un massimale di indennizzo di Euro 5 milioni.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
COMPENSI CORRISPOSTI AI SINDACI NELL'ANNO 2010
(Valori in Euro)

SOGETTO	DESCRIZIONE CARICA				COMPENSI								
	COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	NOTE				
SALVATORE CANONICI	Presidente Collegio Sindacale	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	28.250				7.694	CONTROLLATE E COLLEGATE: GABETTI AGENCY SPA - SINDACO EFFETTIVO GABETTI MUTUICASA SPA - SINDACO EFFETTIVO PATRIGEST SPA - SINDACO EFFETTIVO AGEDIL SPA - SINDACO EFFETTIVO BRUNILDE SPA - SINDACO EFFETTIVO GABETTI FRANCHISING SRL - SINDACO EFFETTIVO TREE REAL ESTATE SRL - SINDACO EFFETTIVO TREE FINANCE SRL - SINDACO EFFETTIVO GRIMALDI FRANCHISING FINANZIARIO SPA - SINDACO EFFETTIVO PROFESSIONE CASA SRL - SINDACO EFFETTIVO TREE FINANCE AGENCY SRL - SINDACO EFFETTIVO ABACO SERVIZI SRL - SINDACO EFFETTIVO LA GAIANA SPA - PRESID. COLLEGIO SINDACALE CIFIN SPA - PRESIDENTE COLLEGIO SINDACALE STAR SRL - PRESIDENTE COLLEGIO SINDACALE				
								8.942		7.694	6.082	6.082	5.720
ALBERTO DONNET	Sindaco effettivo	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	21.240				5.720	CONTROLLATE E COLLEGATE: GABETTI AGENCY SPA - PRESID. COLL. SINDACALE GABETTI MUTUICASA SPA - PRES. COLL. SINDAC. PATRIGEST SPA - PRESID. COLLEGIO SINDACALE AGEDIL SPA - PRESID. COLLEGIO SINDACALE BRUNILDE SPA - PRESID. COLLEGIO SINDACALE ABACO SERVIZI SRL - SINDACO EFFETTIVO CIFIN SPA - SINDACO EFFETTIVO STAR SRL - SINDACO EFFETTIVO LA GAIANA SPA - SINDACO EFFETTIVO				
								6.445		5.720	4.593	4.593	5.477
ENRICO COLANTONI	Sindaco effettivo	01.04.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012	5.662									
PIETRO SCARRONE	Sindaco effettivo	01.01.10 - 30.04.10	Approvazione Bilancio 2009	15.578									
PIETRO SCARRONE	Sindaco supplente	01.01.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012						NESSUN COMPENSO				
FAUSTO LUI	Sindaco supplente	01.04.10 - 31.12.10	Approvazione Bilancio 2012						NESSUN COMPENSO				

ALLEGATO N° 5

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 2010 dalla Società di Revisione:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi esercizio 2010
Revisione contabile	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo	92
Revisione contabile	Deloitte & Touche SpA	Controllate	200
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate	34
Servizi di attestazione (1)	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo	2
Servizi di attestazione (1)	Deloitte & Touche SpA	Controllate	23
Altri servizi (2)	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo	84
Altri servizi (3)	Deloitte & Touche SpA	Controllate	28
Altri servizi (3)	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate	18
Totale			482

(1) Servizi di attestazione dichiarazioni fiscali

(2) Onorari per attività legate all'aumento di capitale perfezionato a Marzo 2011

(3) Onorari reporting package

Allegato N.6

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

	ESERCIZIO 31/12/2009			UTILIZZI 2010		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	A1	A2	A3	B1	B2	B3
Imposte (anticipate):						
Spese di rappresentanza	(11.332)	27,50% 4,82%	(3.115) (545)	6.776	27,50% 4,82%	1.863 326
Compensi società di revisione	(22.095)	27,50%	(6.076)	22.095	27,50%	6.076
Emolumenti amministratori	(31.200)	27,50%	(8.580)	31.200	27,50%	8.580
Perdita fiscale da Consolidato Fiscale Nazionale	(5.698.552)	27,50%	(1.567.102)	0	27,50%	0
Interessi su finanziamento Myrsine IAS	(128.833)	27,50%	(35.429)	30.808	27,50%	8.471
F.do TFR IAS	(21)	27,50%	(6)	0	27,50%	0
Ammortamento immob.mat. IAS	(726)	27,50% 4,82%	(200) (35)	0	27,50% 4,82%	0 0
TOTALE	(5.892.759)		(1.621.088)	90.879		25.316
Imposte differite:						
F.do TFR IAS	64.918	27,50%	17.852	(17.967)	27,50%	(4.942)
Ammortamento immob.mat. IAS	245.059	27,50% 4,82%	67.392 11.812	0	27,50% 4,82%	0 0
TOTALE	309.977		97.056	(17.967)		(4.942)
Imposte differite (anticipate) nette	(5.582.782)		(1.524.032)			
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite						
- per perdite fiscali riportabili a nuovo	(33.658.173)	27,50%	(9.255.998)			
- per altro	(9.736.091)	27,50% 4,82%	(2.677.425) (54.825)			

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

	NUOVE ISCRIZIONI 2010			ESERCIZIO 31/12/2010		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	imposte
	C1	C2	C3	(A1+B1+C1)		(A3+B3+C3)
Imposte (anticipate):						
Spese di rappresentanza	0	27,50% 4,82%	0	(4.556)	27,50% 4,82%	(1.252) (219)
Compensi società di revisione	(60.945)	27,50%	(16.760)	(60.945)	27,50%	(16.760)
Emolumenti amministratori	(27.733)	27,50%	(7.627)	(27.733)	27,50%	(7.627)
Perdita fiscale da Consolidato Fiscale Nazionale	0	27,50%	0	(5.698.552)	27,50%	(1.567.102)
Interessi su finanziamento Myrsine IAS	0	27,50%	0	(98.025)	27,50%	(26.958)
F.do TFR IAS	0	27,50%	0	(21)	27,50%	(6)
Ammortamento immob.mat. IAS	0	27,50% 4,82%	0	(726)	27,50% 4,82%	(200) (35)
TOTALE	(88.678)		(24.387)	(5.890.558)		(1.620.159)
Imposte differite:						
F.do TFR IAS	573	27,50%	158	47.524	27,50%	13.068
Ammortamento immob.mat. IAS	0	27,50% 4,82%	0	245.059	27,50% 4,82%	67.392 11.812
TOTALE	573		158	292.583		92.272
Imposte differite (anticipate) nette				(5.597.975)		(1.527.887)
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite						
- per perdite fiscali riportabili a nuovo				(39.194.918)	27,50%	(10.778.602)
- per altro				(12.986.852)	27,50% 4,82%	(3.571.384) (148.193)

Allegato 7

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva

	IRES	IRAP	TOTALE
Utile prima delle imposte	- 16.069.994,00	- 16.069.994,00	
Aliquota teorica applicabile	0,00%	0,00%	0,00%
Redditi non imponibili	-	0,00% - 387.183,00	0,00%
Dividendi non imponibili	-	0,00%	0,00%
Svalutazioni non deducibili	9.046.232,00	0,00%	0,00%
Costi indeducibili	146.946,00	0,00%	0,00%
Accantonamenti non deducibili	771.683,00	0,00%	0,00%
Altre differenze permanenti	137.264,00	0,00%	0,00%
Differenze temporanee relative ad anni precedent	431.124,00	0,00% - 80.827,00	0,00%
Aliquota effettiva da fiscalità corrente	0,00%	0,00%	0,00%
Variaz. da fiscalità anticipata/differita		0,03%	0,03%
Imponibile fiscale	- 5.536.745,00	- 3.154.523,00	
Aliquota effettiva	0,03%	0,00%	0,03%

ALLEGATO N. 8: Relazione del Dirigente Preposto 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 Elio Gabetti in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, Ugo Giordano 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 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010:

- 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, 5 aprile 2011

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Elio Gabetti

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Ugo Giordano

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Galleria San Federico, 54
10121 Torino
Italia

Tel: +39 011 55971
Fax: +39 011 544756
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 aprile 2010.

3. Al 31 dicembre 2010 la voce "Partecipazioni" include la partecipazione al 49% nella società collegata Tree Finance S.r.l. iscritta a un valore di Euro 9,3 milioni. Come indicato nelle note esplicative, il consiglio di amministrazione della collegata ha rinviato l'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità di Tree Finance S.r.l. a causa della quale potrebbe essere necessario il supporto finanziario da parte dei soci. Inoltre, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenziano che il socio di della partecipata, UBH S.p.A., ha presentato reclamo contro il provvedimento del Tribunale

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

di Milano che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare. Gli stessi Amministratori, esaminata la bozza di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, hanno comunque ritenuto che il rischio relativo alla società collegata possa essere affrontato in condizioni di continuità di gestione.

Al riguardo, in data 4 aprile 2011 il revisore incaricato della revisione legale del bilancio di Tree Finance S.r.l. ci ha informato di non essere stato in grado di completare le proprie attività di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2010 della collegata e, conseguentemente, di comunicarci le conclusioni del proprio lavoro, né a causa dei tempi ristretti siamo stati in grado di svolgere direttamente le procedure di revisione della bozza di tale bilancio da noi ritenute necessarie nella fattispecie. Su tali basi, gli elementi probativi che siamo stati in grado di raccogliere nel corso della nostra attività di revisione non sono tali da consentirci di valutare la correttezza del valore della partecipazione nella Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 per complessivi Euro 4,5 milioni né di valutare gli eventuali impatti delle incertezze sulla continuità aziendale della collegata.

4. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005 e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
5. Per una migliore comprensione del bilancio separato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
 - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 e si è protratta per gli esercizi 2009 e 2010. In particolare, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita d'esercizio di Euro 22,8 milioni e un patrimonio netto di Euro 4,9 milioni, configurandosi pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile. Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 evidenzia inoltre un indebitamento finanziario netto di Euro 118,5 milioni, di cui Euro 55,9 milioni a breve termine, mentre il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto di Euro 169,5 milioni, di cui Euro 30,9 milioni a breve termine.

Con riferimento a tale situazione, gli Amministratori informano che in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai soci con l'emissione di n. 166.642.958 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. per un controvalore di Euro 24.996.443,70. La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato, per Euro 6.515.567,55 per mezzo di rinuncia da parte di taluni soci a crediti vantati nei confronti della Società e per la parte rimanente (Euro 3.107.109,75) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati dalle banche creditrici di Gabetti Property Solutions S.p.A. Per effetto dell'esecuzione di tale aumento di capitale, ha assunto piena efficacia l'accordo

modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 13 settembre 2010, che prevede un sostanziale allineamento dei termini di rimborso del debito chirografario ai flussi di cassa risultanti dall'aggiornamento ("Piano Revised") del piano strategico 2009-2013 a suo tempo approvato dagli Amministratori.

Le difficoltà economiche e finanziarie che interessano la Società e il Gruppo Gabetti, oltre agli altri fattori descritti nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel suddetto paragrafo "Continuità Aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio separato, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised, dell'accordo raggiunto con le banche finanziatrici, del sopra citato aumento di capitale e delle considerazioni svolte sulla continuità aziendale della partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa la possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare.

- (b) Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 include avviamenti per complessivi Euro 26,7 milioni, di cui Euro 21,8 milioni impliciti nel valore delle partecipazioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare e quello dell'intermediazione creditizia si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell'esercizio 2011 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti.
- (c) In data 16 febbraio 2011 la Società ha risolto gli accordi di *joint venture* sottoscritti con il Gruppo UBH nel corso del 2008 e acquisito il pieno controllo operativo di Tree Real Estate S.r.l., a cui fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A., attive nel *franchising* immobiliare. Nell'ambito del citato accordo Gabetti Property Solutions S.p.A. incrementerà dal 51% al 65% la propria quota in Tree Real Estate S.r.l. e contestualmente ridurrà dal 49% al 35% la propria partecipazione in Tree Finance S.r.l., al fine di concentrare tutte le energie sul *business* dei servizi immobiliari.

L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Re S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. Al riguardo, gli Amministratori evidenziano che, come menzionato in precedenza nel paragrafo 3., il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. e che quest'ultima ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento.

Il valore recuperabile della partecipazione in Tree Finance S.r.l., che include un avviamento implicito di Euro 8,2 milioni, è stato definito dagli Amministratori sulla base del valore negoziato con UBH S.p.A. in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* sopra indicati. Gli Amministratori stessi segnalano peraltro che, qualora la transazione non dovesse perfezionarsi, si renderebbe necessario procedere a una diversa verifica della recuperabilità del valore della citata partecipazione e quindi del relativo avviamento implicito, dalla quale potrebbe emergere una perdita di valore anche significativa.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola
Socio

Torino, 7 aprile 2011



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale deliberato Euro 53.202.287,69

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 29.792.464,31

Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

R.E.A. di Milano n. 975958

Partita I.V.A. n. 03650800158

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Signori Azionisti,

gli amministratori, in data 05/04/2011, hanno comunicato al collegio sindacale, nominato dall'assemblea degli azionisti il 30/04/2010, il bilancio d'esercizio e la relazione sulla gestione, avendo il collegio stesso rinunciato al termine di cui al 1° comma dell'art. 2429 C.C.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2010 è stata svolta, da parte del collegio sindacale, l'attività di vigilanza prevista dell'art. 149 del D.Lgs 58/98, tenuto conto dei principi di comportamento del collegio sindacale raccomandati dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

Nella redazione della presente relazione il collegio sindacale ha tenuto, altresì, conto delle comunicazioni Consob n. 1025564 del 06/04/2001, n. 3021582 del 04/04/2003 e n. 6031329 del 07/04/2006.

In particolare il collegio sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

1

- ha partecipato alle riunioni del consiglio di amministrazione e alle assemblee che si sono svolte nel rispetto delle norme statutarie e legislative che ne disciplinano il funzionamento;
- ha ottenuto dagli amministratori con periodicità almeno trimestrale informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società. Pertanto il Collegio Sindacale può ragionevolmente assicurare che le operazioni intraprese sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono in contrasto con le delibere assembleari o in potenziale conflitto di interessi;
- può attestare che non sono state assunte delibere significative senza preventiva idonea informazione agli amministratori e ai sindaci;
- può, altresì, dare atto che il consiglio di amministrazione riceve adeguate informazioni dall'amministratore delegato e dal comitato per il controllo interno e vigila sul generale andamento della gestione;
- ha valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e del sistema amministrativo e contabile della società, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento delle necessarie informazioni dall'alta direzione, dai responsabili delle funzioni interessate, dalle risultanze delle verifiche effettuate dalla società di revisione e dall'esame dei documenti aziendali, ivi comprese le codificate procedure amministrative e, a tale riguardo, il collegio sindacale non ha osservazioni da evidenziare.

Inoltre il sistema di controllo interno risulta adeguato alle esigenze della Società e del gruppo.

Il consiglio di amministrazione ha trasmesso al collegio sindacale, nei termini di legge, la relazione finanziaria relativa al primo semestre 2010, 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



2

emanata dalla Consob, come pure ha trasmesso i resoconti intermedi sulla gestione del primo e del terzo trimestre 2010.

Con riferimento alle attività svolte nel corso dell'esercizio il collegio sindacale dà atto che in data 30/04/2010 l'assemblea dei soci ha provveduto al rinnovo del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale per il triennio 2010-2012 e comunque sino all'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31/12/2012.

Sempre in data 30/04/2010 il consiglio di amministrazione ha esaminato i requisiti di onorabilità ed indipendenza normativamente previsti in capo ai componenti il consiglio di amministrazione ed ai componenti il collegio sindacale dichiarandone la sussistenza.

Sempre in quella sede si è proceduto alle nomine:

- del presidente del consiglio di amministrazione e dell'amministratore delegato attribuendo i relativi poteri;
- dei componenti il comitato per il controllo interno ed il comitato nomine e politiche retributive;
- del lead independent director;
- dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- del preposto al controllo interno;
- del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari;

Il consiglio di amministrazione, in data 30/07/2010, a seguito dei risultati del gruppo e delle mutate prospettive conseguenti all'andamento del mercato immobiliare nel quale opera il gruppo, ha approvato un aggiornamento del Piano Strategico 2009-2013, "Piano Revised 2010-2013", che ha rappresentato la base di riferimento per la proposta sottoposta agli istituti di credito finanziatori dell'accordo modificativo di ristrutturazione dei debiti –ex art. 182 bis



R.D. 16/03/1942 n. 267 e successive modificazioni-. Detto piano ha, in sostanza, confermato le linee strategiche del Gruppo rivedendo i precedenti target economico-finanziari.

In data 13/09/2010 tutte le banche creditrici hanno sottoscritto l'accordo modificativo di ristrutturazione dei debiti ed in data 17-18/12/2010 il decreto di omologa del Tribunale di Milano è passato in giudicato.

L'accordo di ristrutturazione non prevede alcuna limitazione all'operatività della società e del gruppo.

In data 04/11/2010 l'assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato di attribuire al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 C.C., la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via inscindibile entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi caratteristiche identiche a quelle in circolazione dell'importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di € 25.000.000; nel contempo ha modificato gli artt. 10-11-14-20 per adeguarli al D.Lgs 27/2010.

Il consiglio di amministrazione, in data 12/01/2011, ha deliberato di aumentare il capitale sociale mediante emissione di n. 166.666.666 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, offerte in opzione ai soci nel rapporto di 38 nuove azioni ogni 27 azioni ordinarie e/o azioni di categoria B al prezzo di € 0,15 per azione (di cui € 0,03 da imputare a capitale ed € 0,12 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad € 24.999.999,90.

In data 14/03/2011 l'aumento del capitale sociale, in opzione ai soci, si è concluso con l'emissione di n. 166.642.958 azioni per un controvalore di € 24.996.443,70.

A seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale in opzione ha assunto piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici il 13/09/2010.



4

Tutte le operazioni sopra indicate sono riportate nelle note di commento al bilancio consolidato del Gruppo ed al bilancio separato di Gabetti Property Solutions S.p.a., nonché nella relazione sulla gestione del 2010.

Nel corso dell'esercizio il consiglio di amministrazione ha approvato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2011 e conseguentemente ha istituito l'Organismo di Vigilanza (ODV) composto di tre membri ed ha approvato il Codice Etico di Gabetti Property Solutions S.p.a.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha accertato che non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali con terzi o con società del gruppo .

Sono state effettuate operazioni tra le società del gruppo a normali condizioni di mercato.

Nel rispetto della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e delle prescrizioni regolamentari CONSOB contenute nella Delibera n. 17221 del 12/03/2010 e successive modificazioni e integrazioni, il collegio sindacale prende atto che le informazioni relative alle principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate, realizzate nell'esercizio 2010, nonché la descrizione delle loro caratteristiche e degli effetti economici, sono contenute nelle note di commento al bilancio consolidato del Gruppo e nelle note di commento al bilancio separato di Gabetti Property Solutions Spa.

Tenuto conto della dimensione e della struttura della società e del Gruppo, si può considerare adeguata l'informativa concernente le operazioni della società con parti correlate e infragruppo riportate nelle note di commento del bilancio consolidato e del bilancio separato.

Il Collegio Sindacale, inoltre, attesta che:

- nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c., né esposti di alcun genere;



5

- nel corso dell'attività di vigilanza, ed a seguito delle verifiche effettuate, non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità significative tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- appaiono adeguate le istruzioni impartite alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98, in tema di adempimenti fiscali, di redazione dei bilanci e delle relazioni periodiche e di altri problemi diversi, con particolare riferimento alle notizie price sensitive;
- la società ha in essere quanto previsto dall'art. 115 - bis del D. Lgs 58/1998 modificato dall'art. 9 della L. 62/2005, in tema di " Registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate", in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento Consob n° 11971 (artt. da 152 - bis a 152 – octies);
- nel corso dell'esercizio 2010 il consiglio di amministrazione ha tenuto 8 riunioni, alle quali i sindaci hanno partecipato e possono attestare che la frequenza delle riunioni del consiglio e la percentuale di partecipazione media da parte degli amministratori è stata adeguata; il collegio sindacale ha tenuto, a sua volta, 6 riunioni alle quali sono intervenuti il presidente del consiglio di amministrazione, l'amministratore delegato ed il chief financial officer della società;
- sono state tenute, altresì, n. 3 riunioni dell'assemblea (ordinaria/straordinaria) degli azionisti;
- nel periodo in esame il comitato per il controllo interno si è riunito 5 volte, con la partecipazione del presidente del consiglio di amministrazione della società e del presidente del collegio sindacale ed ha riferito semestralmente al consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 8 c.3, lettera g, del codice di autodisciplina, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;



- il preposto al controllo interno, nel corso del 2010 ha, fra l'altro, verificato il corretto adempimento degli obblighi derivanti dalla normativa antiriciclaggio sulla base del D.M. 143/2006;
- il documento programmatico sulla sicurezza, a suo tempo approvato dal consiglio di amministrazione, è stato aggiornato dalle funzioni interne aziendali in collaborazione con consulenti specializzati in materia;
- il comitato per il controllo interno e la revisione contabile, identificatosi come il collegio sindacale, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010, ha avuto tre incontri con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.a.;
- nel corso dei contatti avuti con la società di revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs. 58/98, non sono emersi aspetti rilevanti degni di menzione;
- il collegio sindacale prende atto che la relazione della società di revisione al bilancio, di cui agli articoli 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, contiene un rilievo (limitazione) avente ad oggetto la partecipazione al 49% nella società Tree Finance S.r.l. (di cui il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha fornito ampia informazione nella propria relazione) ed i crediti in essere al 31 dicembre 2010 vantati dalla Società nei confronti della partecipata stessa e delle sue controllate. La relazione della società di revisione contiene, inoltre, richiami sulle informative fornite nelle note esplicative in merito al presupposto della "continuità aziendale", delle incertezze sulle stime effettuate sul valore contabile degli avviamenti e delle partecipazioni e dell'accordo siglato in data 16/02/2011 con UBH S.p.A. (di cui viene fornita ampia informazione nella relazione del Consiglio di Amministrazione relativamente ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2010). Il Collegio Sindacale condivide quanto evidenziato nella relazione della società di revisione.



7

Con riferimento agli obblighi informativi in materia di adesione alle raccomandazioni contenute nel codice di autodisciplina il collegio sindacale precisa che la società ha aderito a tali raccomandazioni.

In data 5 aprile 2011 il consiglio di amministrazione ha approvato la relazione annuale sul governo societario.

Il collegio sindacale, avendo come già detto, rinunciato al termine di cui al 1° comma dell'art. 2429 C.C., ha esaminato il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2010 approvato dal consiglio di amministrazione nella riunione del 05/04/2011, ed in pari data consegnato al collegio stesso unitamente alla relazione degli amministratori sulla gestione.

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

La relazione sulla gestione fornisce un'ampia informativa sull'attività e sui principali rischi della società e delle società partecipate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate.

A tale riguardo non vi sono osservazioni particolari da evidenziare.

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

La rispondenza della procedura di impairment test alle prescrizioni del Principio IAS 36 è stata oggetto di formale approvazione da parte del consiglio di amministrazione nella riunione del 04/04/2011

Il collegio sindacale dà atto che in data 05/04/2011, ai sensi dell'art. 81 ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14/05/99 e successive modificazioni, il presidente del



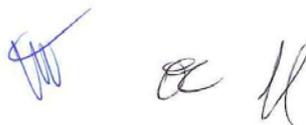
8

consiglio di amministrazione della società, l'amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, 3° e 4° comma del D.Lgs n. 58/98, hanno attestato l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio nel corso dell'esercizio 2010. Hanno, inoltre, attestato che il bilancio al 31/12/2010 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, è stato redatto in conformità dei principi contabili IAS e delle relative interpretazioni dell'IFRIC adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento 1606/02, ed è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale economica e finanziaria della società.

Come dianzi detto il consiglio di amministrazione ha approvato un aggiornamento del piano strategico 2009/2013 (Piano Revised 2010-2013) accettato dalle banche creditrici.

Pur sussistendo significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del piano di ristrutturazione (Piano Revised 2010-2013), alla ripresa del mercato immobiliare, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari, secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel "Piano Revised", alla situazione della partecipata Tree Finance S.r.l., che possano far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, il consiglio di amministrazione ha ritenuto, anche alla luce dell'avvenuto aumento del capitale sociale, di redigere il progetto di bilancio al 31/12/2010 sulla base della continuità aziendale della società.

Il collegio sindacale, pur prendendo atto dell'incertezza riconducibile alla ripresa del mercato immobiliare, al realizzo del piano industriale, al reperimento di risorse finanziarie ed alla situazione della partecipata Tree Finance ritiene, comunque, di poter condividere quanto affermato dagli amministratori circa i presupposti della continuazione dell'attività aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio.



9

Qualora dovessero emergere, successivamente, elementi tali da essere determinanti ai fini della continuità aziendale, sarà cura del collegio sindacale riferire senza indugio all'assemblea dei soci.

Il bilancio della società chiuso al 31/12/2010 evidenzia una perdita di € 22.782.495,70 (parzialmente coperta per € 2.911.836,04 come da delibera dell'assemblea dell'08/06/2010) per effetto della quale il capitale sociale si è ridotto di oltre un terzo, determinando così la fattispecie prevista dall'art. 2446 C.C..

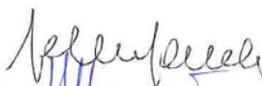
Poichè, come già detto, in data 14/03/2011, è stato eseguito un aumento di capitale sociale ad € 29.792.464,31, non si rende più necessario procedere secondo quanto previsto dall'art. 2446 C.C.

Signori Azionisti,
tenuto conto di quanto sopra illustrato, il collegio sindacale non ha osservazioni da formulare relativamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2010 ed alla proposta formulata dal consiglio di amministrazione in merito alla destinazione a nuovo della perdita dell'esercizio.

Milano, li 7 aprile 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici - Presidente)



(dott. Alberto Donnet – Sindaco Effettivo)



(dott. Enrico Colantoni – Sindaco Effettivo)

