



# ANNUAL REPORT 2014

---

# GRUPPO GABETTI



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

**Sede legale in Milano**

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

**Dati legali**

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,56- sottoscritto e versato Euro 14.500.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

**Investor Relator**

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer

**Dr. Marco Speretta**

E-mail: [investor.relations@gabetti.it](mailto:investor.relations@gabetti.it)



## Indice della Relazione sulla Gestione Consolidata

Organi Sociali.....	5
Struttura del Gruppo.....	8
Le attività del Gruppo .....	9
Composizione del capitale sociale .....	15
Calendario Corporate .....	19
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione .....	20
Il mercato immobiliare italiano.....	21
Il conto economico gestionale .....	39
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata.....	40
Risultati consolidati e andamento delle aree di business .....	41
Indicatori economico - finanziari.....	50
Informazioni per gli azionisti.....	51
Le Persone.....	53
La Formazione .....	54
Ricerca e sviluppo .....	54
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	55
Impairment test .....	55
Principali fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale.....	56
Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio .....	62
Stato di implementazione del piano strategico del Gruppo Gabetti.....	66
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	69

## Indice del Bilancio Consolidato

Schemi di Bilancio Consolidato .....	71
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	80
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato .....	80
Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale .....	81
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato .....	82
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato.....	84
Note relative al Bilancio Consolidato .....	99
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato .....	142



---

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato .....	148
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	150

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo .....	153
Indicatori economico - finanziari.....	160
Conto Economico riclassificato .....	161
Struttura Patrimoniale e Finanziaria .....	162
Andamento delle principali partecipate .....	163
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	169
Schemi di Bilancio Separato.....	171
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	180
Continuità aziendale .....	180
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio .....	181
Criteri di valutazione adottati.....	182
Note relative al Bilancio Separato .....	191
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato .....	224
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato.....	232
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato .....	234

## Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

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

### Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Doriana Pirondini
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Cinzia Lui
Sindaco supplente	Roberto D'Ayala Valva

### Società di Revisione

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

### Comitato per il Controllo Interno

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



### Comitato Nomine e Politiche Retributive

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

### Lead Independent Director

Franco Carlo Papa
-------------------

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

Roberto Busso
---------------

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

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

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

### Cariche sociali e Deleghe conferite

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

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Roberto Busso tutti i poteri relativi

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

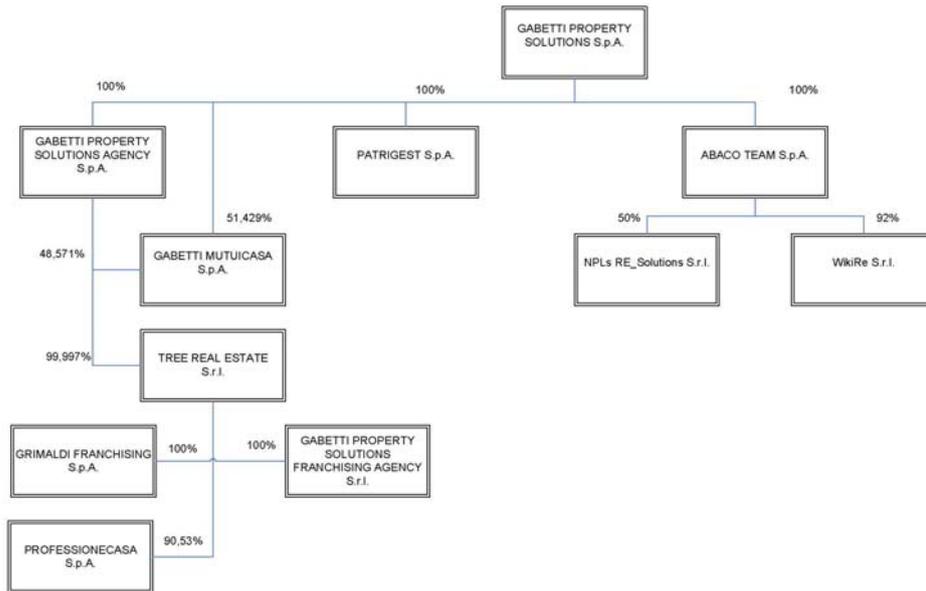
Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione.

Restano di competenza del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di Partnership e Joint Venture;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione;
- Esame e approvazione di operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali che superino i seguenti limiti di spesa: euro 100.000,00 per singola operazione.

**STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31.12.2014**



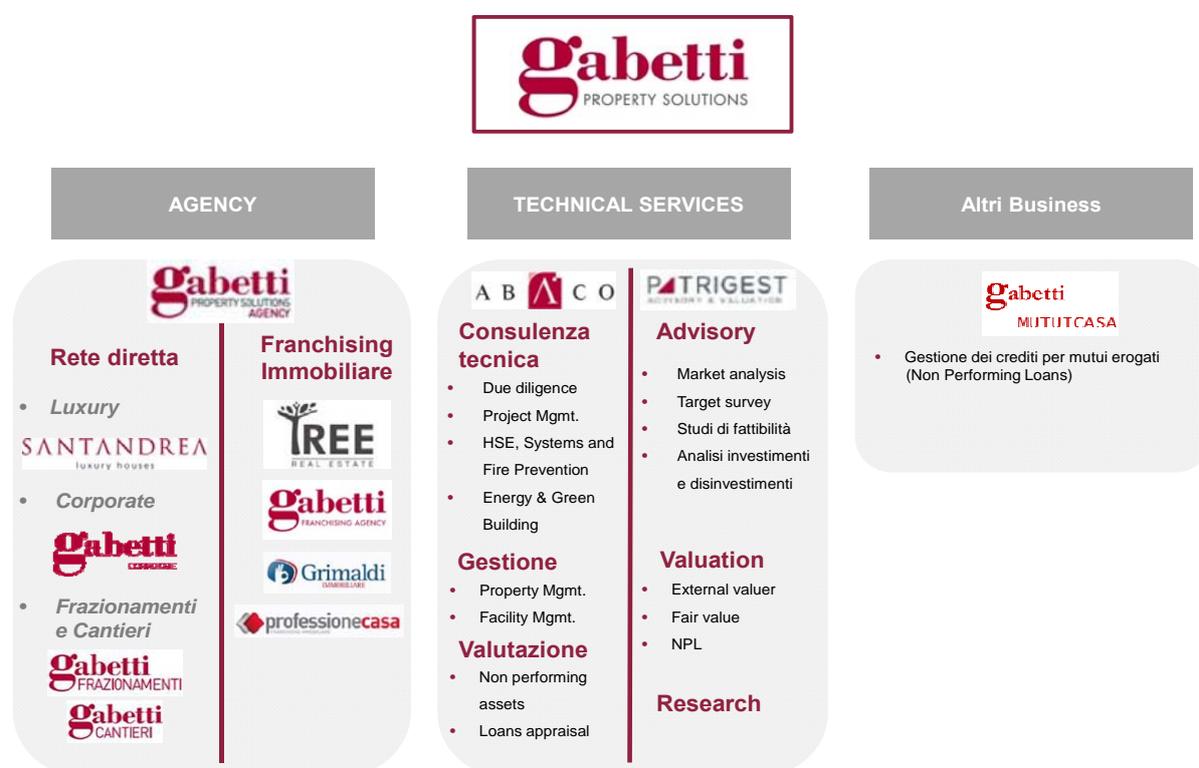
31 dicembre 2014



## Le attività del Gruppo Gabetti

Il Gruppo Gabetti, attraverso la propria Capogruppo e le sue controllate, opera da oltre 60 anni nel settore immobiliare, offrendo una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto, utilizzando al meglio le forti sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo si basa su due principali linee di *business*: (i) *Agency* (a sua volta suddiviso in “Rete diretta” e “Franchising immobiliare”) e (ii) *Technical Services*. Sino alla chiusura dell’esercizio 2010 il modello di *business* includeva anche la linea *Investment & Properties*.



Di seguito si evidenziano i servizi offerti dal Gruppo Gabetti il cui modello organizzativo consente l’integrazione e il coordinamento delle competenze specifiche di ciascuna società nell’ambito delle seguenti aree:

- **CONSULENZA E VALORIZZAZIONE**
- **GESTIONE**
- **INTERMEDIAZIONE**

e con un nuovo modo di concepire la catena di creazione del valore nel mercato immobiliare, secondo un sistema integrato di competenze nell'ambito delle attività di consulenza e valorizzazione del patrimonio, di gestione e di intermediazione per la clientela istituzionale e *retail*.

La tabella che segue riporta la schematizzazione del modello che prevede in sintesi le attività di “consulenza e valorizzazione” e “gestione” che compongono la linea di *business Technical Services* e l'attività di “intermediazione” relativa alla linea di *business Agency*.

	B2B	B2C
CONSULENZA E VALORIZZAZIONE	<b>TRIGEST</b> <small>ADVISORY &amp; VALUATION</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Advisory</li> <li>› Valuation</li> <li>› Research</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Consulenza in operazioni di finanza straordinaria</li> <li>› Assistenza, lancio e gestione di fondi immobiliari</li> <li>› Valorizzazione di portafogli NPL</li> </ul>	
GESTIONE	<b>A B C O</b> <small>TEAM</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Asset Management</li> <li>› Property Management</li> <li>› Construction Survey</li> <li>› Energy &amp; Green Building Services</li> <li>› Health, Safety, Systems &amp; Environmental Services</li> <li>› Facility Management</li> <li>› Loans Appraisal Services</li> </ul>	
INTERMEDIAZIONE	<b>Gabetti</b> <small>CORPORATE</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Intermediazione nell'ambito:               <ul style="list-style-type: none"> <li>• portafogli distribuiti</li> <li>• commerciale, industriale</li> <li>• logistico, office</li> </ul> </li> <li>› Capital Market</li> </ul>	
		<b>Gabetti</b> <small>FRAZIONAMENTI</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Intermediazione di edifici esistenti</li> <li>› Gestione delle permuta</li> </ul>
		<b>Gabetti</b> <small>CANTIERI</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Intermediazione di immobili di nuova costruzione</li> <li>› Analisi del mercato locale</li> <li>› Analisi del progetto</li> </ul>
		<b>SANTANDREA</b> <small>luxury houses</small> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Intermediazione di immobili esclusivi</li> </ul>
		   Network di circa 900 agenzie in franchising che fanno capo a Tree Real Estate



---

## CONSULENZA E VALORIZZAZIONE

**Patrigest** è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 e RICS, che offre consulenze strategiche mirate a conoscere approfonditamente il patrimonio immobiliare e valutazioni di operazioni di sviluppo, attraverso l'analisi degli scenari e la definizione delle migliori strategie di valorizzazione. La stessa opera come Advisor offrendo servizi a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari, assicurazioni e imprese di Costruzioni nell'ambito di:

### Advisory

#### *»analisi di mercato*

Studio finalizzato alla determinazione di un ampio quadro conoscitivo che definisca e verifichi le condizioni di operabilità e le potenzialità di successo degli interventi.

#### *»target survey*

Metodologia in grado di sondare, attraverso step successivi, la domanda specifica del bacino d'utenza dell'intervento e di quelli di potenziali clienti.

#### *»studi di fattibilità*

analisi del massimo e miglior utilizzo del bene, e cioè considerando, fra tutti gli usi tecnicamente possibili e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla proprietà stessa il massimo valore.

#### *»analisi di investimento e strategia di dismissione*

Supporto nella definizione e nell'aggiornamento di una corretta asset allocation, in linea con le aspettative degli investitori, con la situazione patrimoniale, e con le richieste del mercato.

### Valuation

Stima del valore, sia frazionato che in blocco, di patrimoni immobiliari semplici o complessi, utilizzando per la determinazione del valore le metodologie di processo più idonee alla tipologia di portafoglio ed alle specifiche esigenze del committente, secondo i principali metodi valutativi consolidati a livello nazionale e internazionale.

### Research

Studio dell'andamento e delle specifiche caratteristiche delle diverse asset class del settore immobiliare attraverso un continuo monitoraggio del mercato.

## GESTIONE

**Abaco Team** è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 • OHSAS 18001:2007 • UNI EN ISO 14001:2004 • SOA OG1 • SOA OG11 che offre servizi tecnici per la risoluzione di problemi e per lo sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico. Attraverso un team di professionisti con esperienza pluriennale si rivolge a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari ed assicurazioni e Clienti privati nell'ambito di :

### **Asset Management**

- ›document management e virtual data room
- ›full due diligence tecniche
- ›attività di rilievo e calcolo delle consistenze
- ›regolarizzazioni catastali e urbanistico-edilizie
- ›certificazioni catastali ai sensi legge 122/2010

### **Property Management**

- ›gestione dei processi di manutenzione del patrimonio
- ›gestione amministrativa e contabile delle locazioni
- ›gestione tecnica e manutentiva
- ›gestione degli obblighi patrimoniali e fiscali
- ›call center inquilini/ utenti
- ›amministrazioni condominiali

### **Construction survey**

- ›project management
- ›watch-dog e controlli tecnici in cantiere
- ›certificazione di opere
- ›perizie strutturali
- ›testimoniali di stato
- ›controlli di secondo livello ai sensi del d.lgs. 81/2008

### **Energy & Green Building services**

- ›certificazione energetica
- ›audit energetici e consulenza alla progettazione
- ›studi di fattibilità, perizie e due diligence nel campo delle Fer (Fonti energetiche rinnovabili)
- ›audit e due diligence di sostenibilità con gap analysis
- ›assistenza alla certificazione leed
- ›consulenza integrata ai protocolli di certificazione per green buildings

### **Health, safety, systems & environmental services**

- ›due diligence ambientali (fase 1 e fase 2)
- ›gestione materiali pericolosi
- ›piani di caratterizzazione, analisi di rischio sito e management della bonifica di siti
- ›sistemi gestione ambientali e di sicurezza
- ›censimento e due diligence impiantistiche
- ›consulenza alla sicurezza nei luoghi di lavoro e assunzione ruolo RSPP
- ›analisi delle deleghe e gestione dei fornitori
- ›audit di prevenzione incendi e attività di fire engineering

### **Facility Management**

- ›razionalizzazione e ottimizzazione dei costi di gestione e di esercizio del patrimonio immobiliare
- ›project Management e monitoraggio dei servizi
- ›conduzione e manutenzione di sistemi edili ed impiantistici
- ›valutazione sullo stato degli immobili e degli impianti
- ›progetti di riconversione e messa a norma

## Loans appraisal services

›non performing loan services

›corporate & retail loans services

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

Tale iniziativa rappresenta il primo passo del percorso di evoluzione della nostra rete da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari” e si rivolge al mercato della “gestione immobiliare” che rappresenta certamente una parte importante del business del futuro. Efficientamento, risparmio energetico, manutenzione e gestione sono gli elementi chiave dell’evoluzione dell’attività immobiliare che il Gruppo intende affrontare anche attraverso un *network* di agenzie in franchising specifiche da affiancare a quelle immobiliari.

**Abaco Team** infine attraverso “**NPL’S Real Estate Solutions**” *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) è attiva nell’attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza “*Non performing loans*” di proprietà di terzi, nonché l’attività di recupero crediti per conto di terzi.

## INTERMEDIAZIONE

**Gabetti Agency** è la società del Gruppo dedicata alla consulenza ed all’intermediazione, attraverso le divisioni specializzate nei segmenti Corporate, Cantieri e Frazionamenti, che collaborano con i network in franchising del Gruppo. Inoltre si avvale di una rete diretta specializzata nel segmento lusso con il marchio **Santandrea**.

Nello specifico si evidenziano i servizi d’intermediazione proposti per i diversi mercati :

### ›Corporate

Attività rivolta a clientela istituzionale, imprese, catene commerciali e operatori del settore con servizi di consulenza per l’acquisto, la vendita e la locazione di immobili ad uso terziario e su portafogli distribuiti, nonché gestione di operazioni di trading immobiliare, definendo le strategie di acquisizione o vendita di asset singoli o complessi.

### ›Cantieri

Attività rivolta a costruttori e developer con consulenza attraverso analisi di mercato al fine di una corretta valutazione del prodotto e del conseguente calcolo dei prezzi di vendita, affiancandosi agli architetti nell’attività di definizione dei tagli e delle caratteristiche interne degli appartamenti ed occupandosi della vendita su carta sino alla vendita del prodotto finito.



### ›Frazionamenti

Attività rivolta a clientela istituzionale ed a operatori del settore con servizi legati all'acquisto, alla vendita, alla valutazione ed alla valorizzazione di immobili con destinazione prevalentemente residenziale, nonché gestione delle vendite agli inquilini e a terzi e gestione delle permutate.

### ›Lusso

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

### ›Franchising immobiliare

Punto di forza delle attività di Gabetti Agency è la sinergia con le reti in franchising che operano con circa 900 agenzie con i brand **Gabetti Franchising**, **Grimaldi immobiliare e Professionecasa**, che fanno capo a **Tree Real Estate**, sub-holding controllata da Gabetti Property Solutions.

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

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

Analogo accordo è stato inoltre sottoscritto con Vaance (broker assicurativo del Gruppo Strategica) che attraverso accordi con le principali compagnie assicurative internazionali ha l'obiettivo di offrire sempre attraverso le nostre reti di agenzie in franchising tutti i prodotti assicurativi riferiti all'immobile (e non solo).

## Composizione del capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2013, il Capitale Sociale sottoscritto e versato era pari ad Euro 19.072.248,91, suddiviso in numero 830.736.661 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.338.538 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

*Aumento di capitale sociale al servizio della conversione dei "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009/2013".*

Nel mese di dicembre 2013 sono stati esercitati n. 798 Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009/2013" e sono state conseguentemente sottoscritte e liberate n. 798 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 485,98.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 391,02 a capitale sociale e quanto ad Euro 94,96 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 09 gennaio 2014 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale al servizio della conversione dei "Warrant".

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.072.639,93, suddiviso in numero 830.737.459 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.339.336 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

*Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto*

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e in esecuzione del Piano Strategico 2013 -2016 del Gruppo Gabetti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile.

In data 17 febbraio 2014 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 18.997.547,09.

Tale aumento è stato imputato quanto ad Euro 13.518,01 a capitale sociale e quanto ad Euro 18.984.029,08 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 19 febbraio 2014 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.086.157,94, suddiviso in numero 1.479.117.907 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 1.474.719.784 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

*Aumento di capitale sociale riservato alle banche creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e in esecuzione del Piano Strategico 2013 -2016 del Gruppo Gabetti, in forza e nell'ambito della delega ex art. 2443 del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del giugno 2013.

In data 25 febbraio 2014 tale aumento di capitale si è concluso con la sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, per un controvalore pari ad Euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società ed è stato imputato quanto ad Euro 14.231,32 a capitale sociale e quanto ad Euro 19.985.768,51 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 26 febbraio 2014 è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale riservato alle banche creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.100.389,26, suddiviso in numero 2.161.711.758 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 2.157.313.635 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

*Riduzione del capitale sociale deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2014*

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha, tra l'altro, deliberato di procedere alla copertura integrale delle perdite accumulate al 28 febbraio 2014, oltre che mediante integrale utilizzo dell'utile di periodo e della riserva sovrapprezzo azioni, anche mediante riduzione volontaria del capitale sociale da Euro 19.100.389,26 ad Euro 14.443.040,08, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso.

In data 12 maggio 2014 è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano il verbale di assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.443.040,08, suddiviso in numero 2.161.711.758 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 2.157.313.635 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

*Operazione di raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B*

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha, tra l'altro, deliberato di procedere alla seguente operazione di raggruppamento:



- raggruppamento, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni ordinarie secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria, priva di valore nominale espresso, ogni n. 50 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, detenute;
- raggruppamento, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni di categoria B secondo il rapporto di n. 1 nuova azione di categoria B, priva di valore nominale espresso, ogni n. 50 azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, detenute.

In data 12 maggio 2014 è stato iscritto al Registro delle Imprese di Milano il verbale di assemblea degli azionisti del 30 aprile 2014.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.443.040,08, suddiviso in numero 43.234.234 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 43.146.272 azioni ordinarie e numero 87.962 azioni di categoria B.

#### *Conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie*

Nel periodo di conversione 2 maggio 2014 – 25 luglio 2014 delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, sono pervenute richieste di conversione per n. 87.960 azioni di categoria B, previo annullamento di n. 2 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione.

In considerazione del rapporto di conversione (n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B), sono state emesse n. 76.965 azioni ordinarie, con godimento regolare.

In data 5 agosto 2014 è stata depositata al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.443.040,08, suddiviso in numero 43.223.237 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

#### *Aumento di capitale sociale NPL*

In data 2 dicembre 2014 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. crediti NPL (Non Performing Loan) e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici n. 467.964 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, per un controvalore complessivo di Euro 1.197.987,84.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della Società ed è stato imputato quanto ad Euro 56.959,92 a capitale sociale e quanto ad Euro 1.141.027,92 a riserva sovrapprezzo azioni.

In data 17 dicembre 2014 è stata depositata al Registro delle Imprese di Milano l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale NPL.

Ad esito di quanto sopra, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.500.000,00, suddiviso in numero 43.691.201 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.



\*\*\*

*Prestito Obbligazionario Convertendo*

In data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delega ex art. 2420 ter del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato: i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023".

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo; sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 e così per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

Le obbligazioni sono state sottoscritte dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

**Calendario Corporate**

DATA	EVENTO SOCIETARIO
17 marzo 2015	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014
29 aprile 2015	Riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 – 1° convocazione
30 aprile 2015	Riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 – 2° convocazione
14 maggio 2015	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015
30 luglio 2015	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della semestrale al 30 giugno 2015
11 novembre 2015	Riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015



## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

---

# GRUPPO GABETTI

## Il mercato immobiliare italiano: andamenti del 2014

Nel 2014 il mercato immobiliare italiano ha visto una variazione del +1,8% nel numero di compravendite, rispetto al 2013, per un totale di 920.849 transazioni in termini NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - *Fonte Agenzia del Territorio.*

### COMPRAVENDITE ANNO 2014 PER SETTORE

SETTORI	tot 2013	Δ 2013/2012	2014	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13	Δ 2014/2013
RESIDENZIALE	403.124	-9,2%	417.524	4,1%	-1,0%	4,2%	7,1%	3,6%
TERZIARIO	9.454	-11,0%	9.017	-10,3%	-6,9%	-2,0%	0,3%	-4,6%
COMMERCIALE	24.356	-7,3%	25.753	4,7%	-5,0%	9,0%	14,1%	5,7%
PRODUTTIVO	9.246	-7,7%	9.582	-0,7%	10,4%	1,6%	3,1%	3,6%
PERTINENZE	329.730	-8,6%	330.619	-0,1%	-5,0%	2,4%	4,1%	0,3%
ALTRO	129.050	-8,9%	128.353	-1,4%	-8,4%	4,8%	3,6%	-0,5%
TOT	904.960	-8,9%	920.849	1,6%	-3,6%	3,6%	5,5%	1,8%

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

Il settore residenziale ha evidenziato una variazione positiva pari al +3,6%; sono risultati positivi anche il settore commerciale (+5,7%) e il produttivo (+3,6%), mentre il terziario ha segnato ancora una variazione negativa pari al -4,6%.

## I. MERCATO RESIDENZIALE

### I. a Inquadramento generale

Nel 2014 la situazione macroeconomica generale ha confermato alcuni segnali di ripresa, che si sono riflessi nel consolidamento della domanda di credito da parte delle famiglie e nella graduale ripresa delle transazioni.

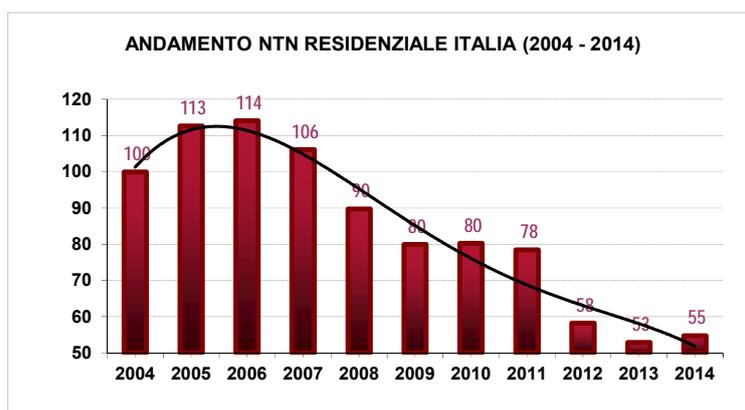
Secondo i dati Istat, nel terzo trimestre del 2014, il **potere d'acquisto** delle famiglie consumatrici, tenuto conto dell'inflazione, è aumentato dell'1,9% rispetto al trimestre precedente e dell'1,5% rispetto al terzo trimestre del 2013. D'altra parte, la **propensione al risparmio** (definita dal rapporto tra risparmio lordo e reddito disponibile lordo) è stata pari al 10,8%, in aumento di 1,6 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e di 0,9 punti percentuali rispetto al corrispondente trimestre del 2013.

Il reddito disponibile delle famiglie consumatrici in valori correnti è aumentato dell'1,4% mentre la spesa per consumi finali ha registrato +0,4%.

Nella media del 2014, dopo due anni di calo, l'**occupazione** è risultata in crescita (+0,4%, pari a 88.000 unità in confronto all'anno precedente); in aumento tuttavia anche il **tasso di disoccupazione**, che, nella media del 2014, ha raggiunto il 12,7% in confronto al 12,1% di un anno prima. (Fonte Istat).

In tale contesto, restano negativi i dati relativi al **Pil**, che, secondo le stime preliminari, nel quarto trimestre del 2014 è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dello 0,3% nei confronti del quarto trimestre del 2013.

## SERIE STORICA DELLE TRANSAZIONI RESIDENZIALI



*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Nel 2014 il mercato residenziale ha registrato un totale di **417.524** transazioni, **+3,6%** rispetto all'anno precedente, che si era chiuso ancora con una variazione negativa del 9,2%. (*Dati Agenzia del Territorio relativi al numero di transazioni normalizzate, NTN*).

In particolare si sono registrate 98.446 transazioni nel primo trimestre e 107.647 nel secondo trimestre, rispettivamente +4,1%, -1% a confronto con gli omologhi trimestri del 2013. I dati del terzo trimestre hanno mostrato una nuova inversione di tendenza, registrando un totale di 94.888 transazioni, +4,2% rispetto allo stesso trimestre del 2013, mentre nel quarto trimestre si sono realizzate 116.543 transazioni, +7,1%.

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2004 - 2014)											
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>STOCK</b> Val. Ass.	29.230.658	29.730.243	30.588.991	31.229.051	31.804.801	32.271.134	32.689.812	33.204.511	33.579.054	33.740.601	nd
Var. %	1,4%	1,7%	2,9%	2,1%	1,8%	1,5%	1,3%	1,6%	1,1%	0,5%	-
<b>NTN</b> Val. Ass.	828.037	858.476	869.308	808.827	684.034	609.456	611.878	598.224	444.018	403.124	417.524
Var. %	8,7%	3,7%	1,3%	-7,0%	-15,4%	-10,9%	0,4%	-2,2%	-25,8%	-9,2%	3,6%
<b>IMI</b> Val. Ass.	2,8%	2,9%	2,8%	2,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,8%	1,3%	1,2%	nd
Var. %	7,1%	1,9%	-1,6%	-8,9%	-17,0%	-12,2%	-0,9%	-3,7%	-26,6%	-9,6%	-

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Ripartendo il dato nazionale in **macro aree** (Nord, Centro e Sud) si nota come nel primo trimestre il Centro abbia rilevato un incremento più marcato (+10,6%) rispetto al Nord (+4,7%). Al Sud si è registrato un lieve decremento (-1,5%).

Nel secondo trimestre la variazione è stata positiva per Centro (+1,7%), sostanzialmente stabile nel Nord (-0,3%) e pari al -4,2% per il Sud.

Nel secondo trimestre 2014 sono state positive le variazioni per i capoluoghi (+1,9%), mentre i non capoluoghi hanno registrato -2,4%. Spicca la variazione positiva dei capoluoghi del Nord (+4,7%), seguita da quella dei capoluoghi del Centro (+2,3%). Per quanto riguarda i non capoluoghi si segnala il +1,2% dei comuni del Centro. Rimangono lievemente negativi i dati del Sud sia per capoluoghi (-4,5%) che per i non capoluoghi (-4,1%).

Analizzando i dati del terzo trimestre 2014, sono state positive le variazioni sia per i capoluoghi (+6,9%), che per i non capoluoghi (+2,8%). La variazione positiva maggiore si è rilevata nei capoluoghi del Centro (+8,9%), seguita da quelli del Sud (+6,8%). Per quanto riguarda i non capoluoghi, si segnala il +3,8% dei comuni del Nord.

Nel quarto trimestre 2014, sono state positive le variazioni sia per i capoluoghi (+12,2%), che per i non capoluoghi (+4,7%). La variazione positiva maggiore si è rilevata nei capoluoghi del Centro (+14,6%), seguita da quelli del Nord (+12,5%). Per quanto riguarda i non capoluoghi, si segnala il +5,5% dei comuni del Nord.

Nella successiva analisi, invece, vengono prese in considerazione le **principali città italiane** e le relative province. Per quanto riguarda l'ultimo trimestre preso in esame è possibile notare come le principali città italiane, prese come unico gruppo, abbiano registrato +9,6% (rispetto allo stesso trimestre del 2013).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE E VARIAZIONI PRINCIPALI CITTÀ									
Città	TOT 2013	Δ 13/12	Q3 2014	Δ Q3 14/13	Q4 2014	Δ Q4 14/13	TOT 2014	Δ 14/13	
ROMA	23.819	-7,3%	6.059	11,8%	7.502	19,8%	27.132	13,9%	
MILANO	15.140	3,4%	3.475	6,8%	4.346	3,2%	15.899	5,0%	
TORINO	8.585	-8,2%	1.959	0,7%	2.445	17,6%	9.051	5,4%	
GENOVA	4.643	-10,3%	1.197	10,4%	1.358	13,9%	5.338	15,0%	
NAPOLI	5.585	-15,2%	1.128	7,3%	1.537	17,6%	5.378	-3,7%	
PALERMO	3.736	-7,0%	907	8,9%	1.032	1,5%	3.886	4,0%	
BOLOGNA	3.645	1,5%	979	18,7%	1.165	18,0%	4.321	18,5%	
FIRENZE	3.344	-2,3%	855	22,8%	1.049	10,2%	3.789	13,3%	
TOTALE	68.497	-5,5%	16.558	9,6%	20.433	13,5%	74.795	9,2%	

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE E VARIAZIONI PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI									
Provincia	TOT 2013	Δ 13/12	Q3 2014	Δ Q3 14/13	Q4 2014	Δ Q4 14/13	TOT 2014	Δ 14/13	
ROMA	10.942	-13,8%	2.519	1,2%	3.070	9,0%	11.334	3,6%	
MILANO	22.780	-11,1%	5.225	8,8%	6.555	-0,2%	23.264	2,1%	
TORINO	11.521	-10,2%	2.528	-1,1%	3.332	7,4%	11.818	2,6%	
GENOVA	2.247	-10,2%	549	6,3%	669	13,2%	2.382	6,0%	
NAPOLI	7.614	-9,7%	1.730	6,1%	2.250	8,5%	8.009	5,2%	
PALERMO	3.341	-8,7%	740	-2,4%	880	-6,3%	3.333	-0,2%	
BOLOGNA	5.040	-5,7%	1.175	4,7%	1.552	8,2%	5.148	2,1%	
FIRENZE	3.845	-8,7%	986	7,4%	1.224	19,7%	4.309	12,0%	
TOTALE	67.330	-10,6%	15.452	4,4%	19.531	5,3%	69.598	3,4%	

*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Nel primo semestre del 2014, si è osservato infatti un cambio di tendenza nelle otto grandi città capoluogo in cui si sono realizzate 37.797 transazioni residenziali, +6,8% rispetto al primo semestre 2013, con performance migliori rispetto alla media nazionale.

Bologna ha registrato una variazione del +18,8%, seguita da Genova (+17,6%), Roma (+11,8%), Firenze (+11,2%), Milano (+5,2%), Palermo (+3,2%) e Torino (+1,9%). Rimane negativa (-16%) la variazione di Napoli.

Nel secondo semestre del 2014 si sono realizzate 36.997 transazioni residenziali, +11,7% rispetto al secondo semestre 2013. Bologna ha registrato una variazione del +18,3%, seguita da Roma (+16,1%), Firenze (+15,5%), Napoli (+13,1%), Genova (+12,2%), Torino (+9,4%), Milano (+4,8%) e Palermo (+4,8%).

Guardano i dati trimestrali, nel quarto trimestre 2014, si sono rilevate crescite in tutte le principali città del territorio nazionale: Roma (+19,8%), Bologna (+18%), Torino (+17,6%), Napoli (+17,6%), Genova (+13,9%), Firenze (+10,2%), Milano (+3,2%), Palermo (+1,5%).

Per quanto riguarda i **prezzi**, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel 2014, nelle otto grandi città si è registrata una variazione media negativa di circa il 6/7%, anche se vi sono differenze nell'ambito delle singole realtà. I capoluoghi secondari hanno mostrato maggiore volatilità, presentando casi in cui le quotazioni sono state sostanzialmente stabili e casi in cui invece si sono verificate flessioni più sensibili.

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

Nel 2014 i **tempi** medi di vendita nelle grandi città hanno cominciato a ridursi passando da una media 6-7 mesi nel primo semestre a circa 6 mesi per il secondo semestre. La situazione resta tuttavia molto differenziata, in relazione alle specifiche caratteristiche del prodotto immobiliare e soprattutto al prezzo a cui gli immobili vengono posti sul mercato.

In particolare, gli immobili i cui prezzi sono stati riallineati, con caratteristiche appetibili, hanno tempi di vendita che si stanno riportando su tempistiche variabili tra i 3-4 mesi; vice versa le tempistiche si sono allungate per gli immobili immessi sul mercato a prezzi troppo elevati, che vedono successivi ribassi e per quelli che hanno caratteristiche intrinseche per cui non attraggono l'interesse della domanda.

Gli **sconti** medi tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo di chiusura della trattativa per le grandi città sono stati su una media del 15%, per le soluzioni usate. Anche questa media vede in realtà una sensibile differenza tra immobili "a prezzo", che vedono ridursi la percentuale indicata anche sotto il 10% e quelli che invece vengono immessi sul mercato a prezzi non attuali, con successivi ribassi, nel corso dei mesi, che vedono invece sconti anche oltre il 20%.

Per quanto riguarda il mercato della locazione si è riscontrata una tenuta delle richieste in affitto. Mantengono il loro appeal le città universitarie e quelle caratterizzate da un mercato del lavoro più dinamico, in cui la richiesta è alimentata anche da studenti e lavoratori fuori sede.

In tale contesto si conferma una crescente attenzione dei proprietari nella scelta dei conduttori, che a loro volta operano una maggiore selezione dell'offerta disponibile sul mercato.

Queste due tendenze, unite alla minore disponibilità di spesa da parte dei locatari, hanno contribuito al ribasso dei canoni.

---

## Il segmento lusso-pregio

Complessivamente il mercato delle residenze di pregio nel 2014 ha mostrato una maggiore vivacità, rispetto all'anno precedente.

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

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

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

Anche nell'ambito delle zone centrali pregiate si riscontra, allo stesso tempo, la presenza di un'offerta immobiliare, che non raccoglie più i consensi della domanda: piani bassi, soluzioni all'interno di stabili che necessitano di ampi lavori di manutenzione, ampie proprietà con elevate spese di gestione ecc.

Secondo l'esperienza di *Santandrea Luxury Houses* nel 2014 a livello generale le tipologie più richieste sono state soluzioni in appartamento, preferibilmente piani alti dotati di terrazzo e box all'interno di contesti esclusivi.

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

Per quanto riguarda le quotazioni, nelle città monitorate da Santandrea, si è avuta una situazione differenziata, nel secondo semestre 2014: in particolare Milano e Napoli hanno avuto un andamento sostanzialmente stabile, rispetto al semestre precedente.

In lieve calo Genova, con variazioni uniformi a livello di tipologie tra il -3 e il -4%; Roma ha visto variazioni su una media del -6% per le soluzioni ristrutturate e variazioni più sensibili per quelle da ristrutturare. Firenze ha visto una media del -4% per il ristrutturato, mentre variazioni intorno al -6% per le soluzioni da ristrutturare in tutte le zone considerate.

## I. b Mutui

Secondo i dati dell'Agenzia del Territorio, le compravendite di abitazioni realizzate nel 2014 con l'utilizzo di un mutuo con iscrizione di ipoteca sugli immobili acquistati a garanzia del credito, hanno mostrato un tasso di variazione del +12,7%, rispetto al 2013.

Il capitale complessivo erogato nel 2014 ammonta a circa 19,3 mld di euro, +10% rispetto al totale erogato nel 2013. E' risultato invece in calo il capitale medio erogato per unità abitativa, pari a circa 119 mila euro, (nel 2013 il dato era 122 mila euro). Sostanzialmente stabile, intorno ai 22,5 anni la durata media di un mutuo stipulato. La quota di abitazioni acquistate da persone fisiche con il ricorso al mutuo ipotecario è risultata pari al 40,6 %, in aumento rispetto al 2013.

Il tasso di interesse medio, riferito alla prima rata del mutuo, è diminuito rispetto al 2013 risultando pari al 3,4%.

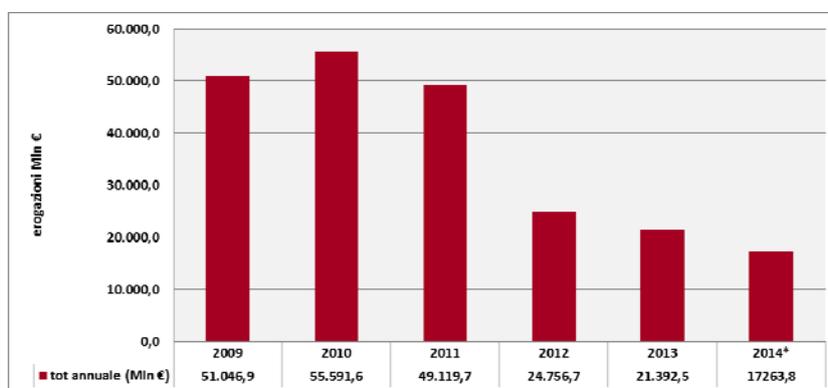
### La domanda di mutui

Nel 2014, secondo i dati *Crif*, il valore aggregato relativo al numero di richieste di mutuo ha registrato un +15%, rispetto al 2013, con una decisiva inversione di tendenza rispetto al 2013 (-3,6%) e al 2012 (-42%). In tale contesto, è da evidenziare come in realtà già a partire dal mese di luglio del 2013 si siano registrate variazioni tendenziali sempre positive, chiudendo a dicembre 2014 con un +30,6%.

### I dati relativi alle erogazioni

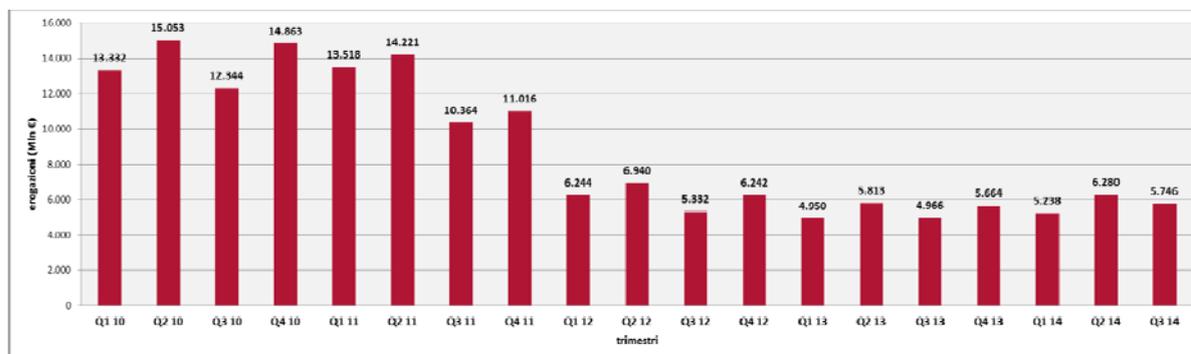
I dati Banca d'Italia relativi ai finanziamenti per l'acquisto di abitazioni da parte di famiglie consumatrici hanno mostrato nei primi nove mesi del 2014 una variazione positiva pari al +9,8%. Il totale erogato nel periodo gennaio-settembre è stato infatti pari a 17.263,8 Mln di euro, con una variazione positiva del 15,7% nel terzo trimestre 2014. Tale situazione si distingue rispetto a quanto delineato nel 2013 e nel 2012, che avevano visto variazioni negative.

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

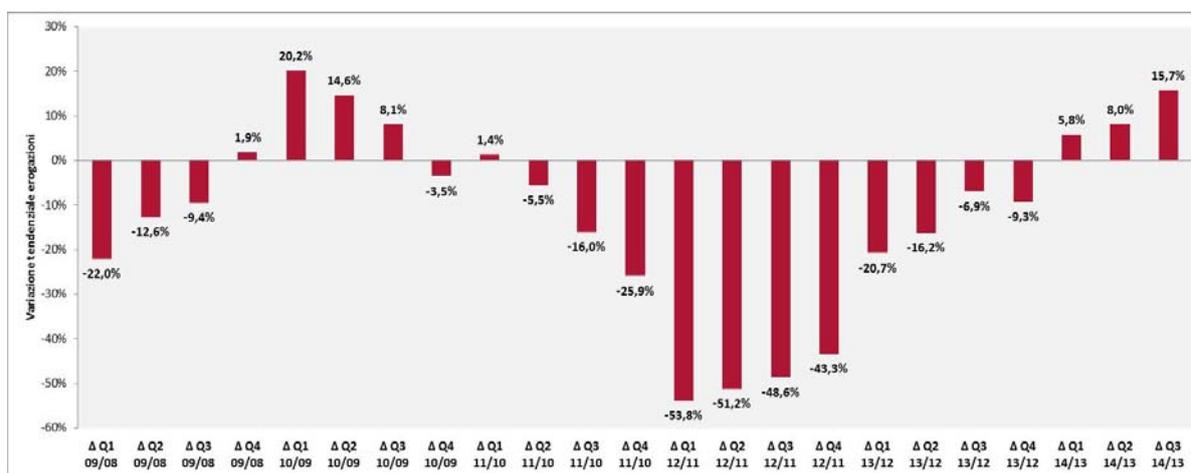


Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati al 15/02/2015 – Base informativa pubblica Banca D'Italia. \*Il dato 2014 comprende solo i primi tre trimestri.

### Erogazioni finanziamenti oltre il breve termine per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici trimestrali



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



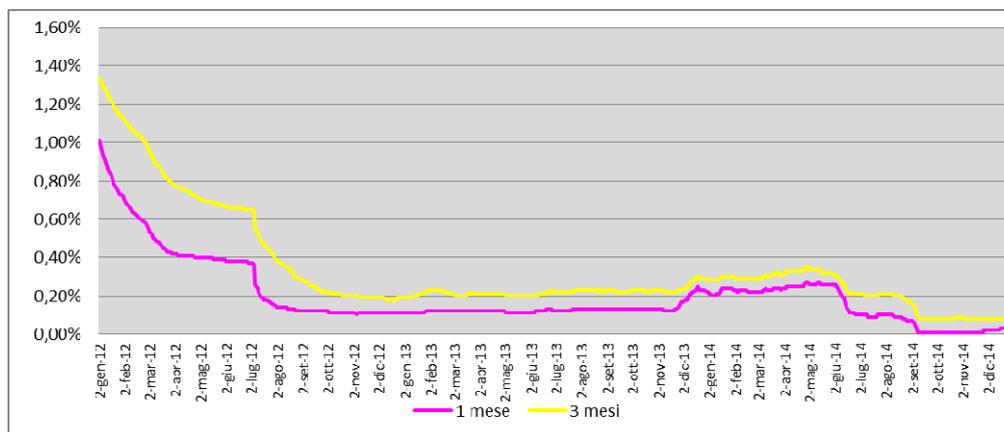
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati al 15/02/2015 – Base informativa pubblica Banca D'Italia.

### Rapporto Loan to Value

Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni Banca d'Italia, nel quarto trimestre 2014 il **rapporto tra ammontare del mutuo e valore dell'immobile (Ltv)** è stato pari al 61,1%, in lieve aumento rispetto al dato dello stesso trimestre del 2013 (59,8%).

In tale contesto occorre però considerare che il rapporto *loan to value* medio prima della crisi era prossimo al 65% (Banca d'Italia - la condizione finanziaria delle famiglie e delle imprese).

## Euribor storico a un mese e a tre mesi



*Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Euribor.it*

Dalla prima ondata di liquidità di dicembre 2011 da parte della BCE, gli Euribor che regolano i prestiti variabili si sono notevolmente ridotti.

Guardando i successivi passaggi, dopo la decisione della BCE del 5 luglio 2012 di abbassare i tassi di interesse di un quarto di punto, portando il tasso di riferimento a quota 0,75%, l'Euribor è sceso ulteriormente.

Si segnala all'inizio di maggio 2013 la decisione della BCE di tagliare i tassi di interesse, portandoli allo 0,50%, l'ulteriore taglio a novembre, che ha fissato i tassi allo 0,25% e il taglio dei tassi allo 0,15% stabilito il 5 giugno 2014. L'ultimo taglio relativo al mese settembre ha portato infine i tassi al nuovo minimo storico dello 0,05%

Nel 2013 la media per l'Euribor a 3 mesi si è attestata intorno allo 0,22%, con una media dello 0,27% nel mese di dicembre. La scadenza a un mese ha avuto nel 2013 una media dello 0,13%, arrivando allo 0,21% a dicembre.

Nel **2014** la dinamica dell'Euribor è stata influenzata dal taglio dei tassi: la scadenza a 3 mesi è passata dallo 0,29% del mese di febbraio, allo 0,31% di maggio, per poi scendere intorno allo 0,2% tra giugno e agosto, allo 0,1% a settembre e allo 0,07% a dicembre.

La scadenza a un mese è passata dallo 0,22% di febbraio, allo 0,25% di maggio, per poi scendere allo 0,15% di giugno, 0,09 di agosto e 0,02% di settembre, chiudendo a questo valore anche il mese di dicembre.

### I. c Trend di mercato

Per il 2015 si prevede un ulteriore riallineamento dei prezzi, che, se unito al consolidamento del credito alle famiglie, potrà determinare un trend positivo sul versante compravendite.

In tale contesto, continuano ad essere essenziali le iniziative tese a sostenere l'accesso al credito per categorie quali giovani coppie e giovani titolari di rapporti di lavoro atipici, che altrimenti non potrebbero concretizzare l'acquisto dell'abitazione; in particolare si segnala il Fondo di Garanzia "prima casa", all'interno della legge di Stabilità 2014.

Tra le novità che potranno contribuire a dare stimolo al mercato si segnalano, nell'ambito del DL 133/2014 – Sblocca Italia, l'introduzione della fattispecie contrattuale del *rent to buy* e le disposizioni volte ad incentivare l'investimento dei privati in abitazioni da concedere in locazione.

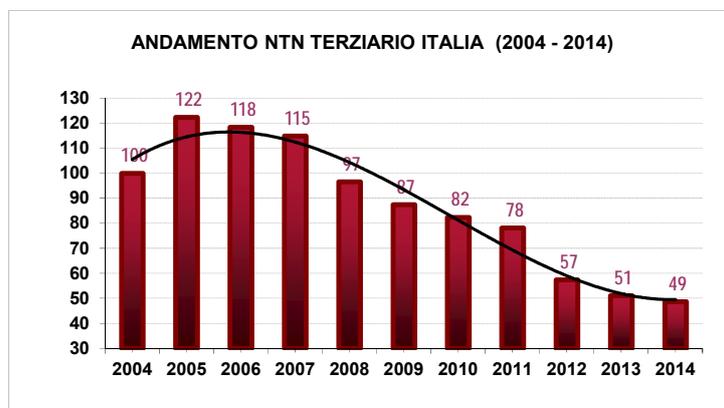
Anche per il segmento pregio le previsioni per 2015 a livello generale vedono ancora un consolidamento della domanda, che unito ad una ulteriore lieve limatura dei prezzi, potrà portare ad una dinamica positiva in termini di compravendite.

## II. MERCATO CORPORATE

### II. a SETTORE TERZIARIO

Nel corso del 2014 il settore terziario ha registrato a livello nazionale un totale di 9.017 transazioni, presentando una variazione del -4,6% rispetto al 2013.

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2004 - 2014)												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>STOCK</b>	Val. Ass.	452.237	485.293	511.474	572.196	572.882	589.450	605.605	618.026	624.821	628.027	nd
	Var. %	-4,7%	7,3%	5,4%	11,9%	0,1%	2,9%	2,7%	2,1%	1,1%	0,5%	-
<b>NTN</b>	Val. Ass.	21.082	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454	9.017
	Var. %	13,9%	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%	-4,6%
<b>IMI</b>	Val. Ass.	4,7%	4,7%	4,3%	3,7%	3,1%	2,7%	2,5%	2,3%	1,7%	1,5%	nd
	Var. %	19,5%	0,1%	-8,2%	-13,3%	-16,1%	-12,0%	-8,3%	-7,0%	-27,4%	-11,5%	-



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Con 2.805 transazioni, il settore terziario mostra nel quarto trimestre 2014 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in lieve crescita (+0,3%) e che inverte la tendenza della variazione trimestrale negativa registrata nel corso dei quattro trimestri precedenti.

La crescita risulta al Sud (+16,8%), al Nord i valori sono rimasti stabili, mentre al Centro (-12,5%) si è rilevata una variazioni negativa.

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014
<b>Nord</b>	1.727	1.287	1.345	1.051	<b>1.727</b>
<b>Centro</b>	586	407	389	437	<b>513</b>
<b>Sud</b>	484	439	449	409	<b>565</b>
<b>Italia</b>	2.798	2.134	2.182	1.897	<b>2.805</b>

COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
<b>Nord</b>	-10,8%	-4,6%	-2,2%	-11,9%	<b>0,0%</b>
<b>Centro</b>	-6,7%	-24,9%	-22,3%	11,8%	<b>-12,5%</b>
<b>Sud</b>	-22,9%	-9,8%	-4,3%	16,3%	<b>16,8%</b>
<b>Italia</b>	-12,4%	-10,3%	-6,9%	-2,0%	<b>0,3%</b>

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Analizzando le province delle maggiori città italiane, gli andamenti risultano molto differenziati, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, per cui le variazioni percentuali possono risultare elevate a fronte di lievi variazioni in termini assoluti.

Nel quarto trimestre del 2014 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 911 transazioni per il settore terziario, che perde quindi l'1,3% del volume di compravendite rispetto allo stesso trimestre del 2013.

In particolare, si rilevano flessioni nelle province di Roma (-26,2%), Genova (-16,9%), Torino (-12,7%) e Palermo (-11,3%). Positive le variazioni rilevate nelle province di Napoli (+38,7%), Firenze (+34,1%), Bologna (+19,7%) e Milano (+0,9%), dove il mercato è cresciuto in termini di volumi scambiati.

Province	COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)					COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)				
	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
<b>ROMA</b>	187	133	126	163	<b>138</b>	1,5%	19,6%	-13,3%	37,9%	<b>-26,2%</b>
<b>MILANO</b>	367	242	296	225	<b>370</b>	25,8%	-7,9%	7,5%	11,6%	<b>0,9%</b>
<b>TORINO</b>	94	71	71	62	<b>82</b>	13,0%	15,3%	5,2%	0,7%	<b>-12,7%</b>
<b>GENOVA</b>	42	23	27	23	<b>35</b>	-16,4%	-6,1%	-45,8%	-4,5%	<b>-16,9%</b>
<b>NAPOLI</b>	63	56	59	52	<b>87</b>	-20,2%	-10,2%	17,7%	43,1%	<b>38,7%</b>
<b>PALERMO</b>	38	25	30	16	<b>34</b>	14,4%	-5,0%	-9,2%	-17,8%	<b>-11,3%</b>
<b>BOLOGNA</b>	85	70	72	57	<b>101</b>	-28,3%	-16,3%	12,4%	-0,5%	<b>19,7%</b>
<b>FIRENZE</b>	48	37	43	41	<b>64</b>	-35,5%	-7,3%	-2,1%	-28,0%	<b>34,1%</b>
<b>TOTALE</b>	923	657	723	638	<b>911</b>	1,2%	-2,3%	-0,7%	11,1%	<b>-1,3%</b>

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

## Rendimenti

Dall'analisi dei contratti di locazione chiusi negli ultimi 12 mesi è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazioni medi e prime ripartiti per zona.

### RENDIMENTI PRIME Q4 2014

MILANO	YIELDS (%) Q4 2014	ROMA	YIELDS (%) Q4 2014
	<b>PRIME</b>		<b>PRIME</b>
<b>Centro</b>	5,80%	<b>Centro</b>	6,00%
<b>Semicentro</b>	6,90%	<b>Semicentro</b>	6,60%
<b>Periferia</b>	7,40%	<b>Eur</b>	6,80%
<b>Hinterland</b>	7,90%	<b>Periferia</b>	8,00%
<b>MEDIA</b>	<b>7,00%</b>	<b>MEDIA</b>	<b>6,85%</b>

Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest

Per quanto riguarda i canoni "prime" è stata operata una distinzione tra il canone a regime dichiarato e il canone "prime" al netto di eventuali incentivi (es. *free rent*, *step-up* ecc.).

A **Milano** il *prime rent* medio registrato nel quarto trimestre del 2014 è di 335 €/mq/anno, dato lievemente inferiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 336 €/mq/anno. Il consistente incremento del *prime rent* registrato nel semicentro è dovuto alla presenza nel mercato dei nuovi immobili della zona di Porta Nuova – Isola che presentano elevati valori di richiesta.

Rispetto al trimestre precedente i rendimenti (lordi) sono rimasti costanti; il *Prime Yield* della zona centrale di Milano si attesta intorno al 5,80% e arriva fino al 7,90% nell'hinterland.

A **Roma** il *prime rent* medio delle locazioni avvenute nel quarto trimestre 2014 è di 285 €/mq/anno, dato inferiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 315 €/mq/anno.

I valori dei rendimenti prime rispetto al trimestre precedente sono stati stimati stabili. In centro il rendimento si attesta sul 6,00%.

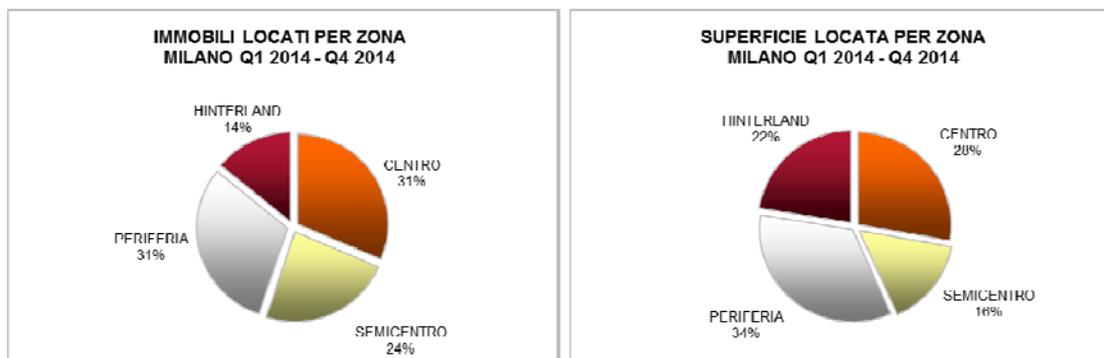
MILANO	RENT €/m q/a - Q4 2014	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME
Centro	365	470
Semicentro	270	400
Periferia	190	265
Hinterland	150	200
<b>MEDIA</b>	<b>245</b>	<b>335</b>

ROMA	RENT €/m q/a - Q4 2014	
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME
Centro	290	400
Semicentro	200	260
Eur	230	320
Periferia	130	160
<b>MEDIA</b>	<b>210</b>	<b>285</b>

Fonte: Ufficio Studi Gabetti - Patrigest

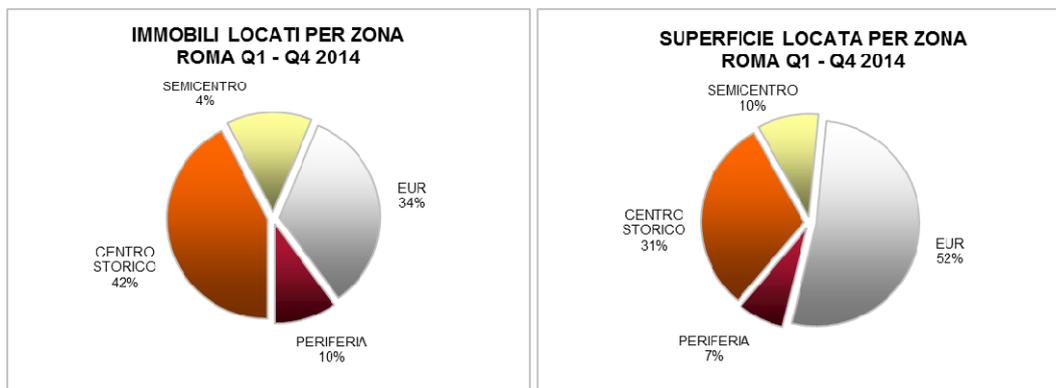
## TAKE UP

A **Milano**, il *take up* stimato nel corso del 2014 è stato di circa 254.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). I mercati più attivi sono quelli del centro e della periferia, entrambi son il 31% dei contratti chiusi; seguono semicentro e hinterland. In termini di superficie la periferia (34%) e il centro (28%) rappresentano le quote più sostanziose.



Il *take up* stimato durante il corso del 2014 a **Roma** è stato di circa 157.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori).

E' necessario, tuttavia, sottolineare che per la città di Roma la quota di mercato attribuita ad operatori non istituzionali può essere considerata maggiore rispetto al mercato milanese.



### Trend di mercato

La progressiva riduzione della variazione tendenziale annua negativa per il settore terziario, combinata con l'aumento del take up registrato nei principali mercati di Milano e Roma nel 2014, fa presagire un miglioramento complessivo sia a livello di compravendite sia per le locazioni.

In questo contesto risulteranno sempre più premianti le caratteristiche qualitative degli immobili, soprattutto il grado commerciale, la vicinanza alla metropolitana/servizi di zona e la classe energetica.

Le prospettive per i rendimenti *prime* è stabile in quanto gli investitori in quanto si era già rilevato un lieve incremento nel 2014, mentre per quanto riguarda i *prime rent* probabilmente si osserverà un'ulteriore lieve pressione al ribasso.

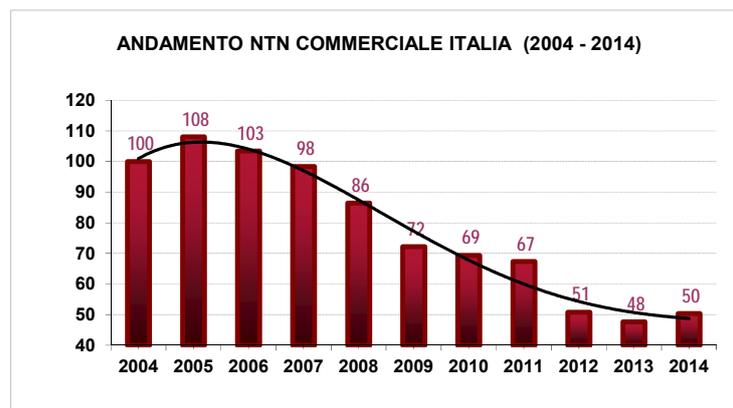
Si osserverà una maggiore propensione alla riqualificazione dell'esistente rispetto ai nuovi sviluppi.

## II. b SETTORE COMMERCIALE

Nel corso del 2014 il settore commerciale ha registrato a livello nazionale un totale di 25.753 transazioni, + 5,7% rispetto al 2013.

ANDAMENTO NTN COMMERCIALE ITALIA (2004 - 2014)												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>STOCK</b>	Val. Ass.	2.183.637	2.287.776	2.345.538	2.575.523	2.558.210	2.578.718	2.604.249	2.632.825	2.630.414	2.637.210	nd
	Var. %	-8,8%	4,8%	2,5%	9,8%	-0,7%	0,8%	1,0%	1,1%	-0,1%	0,3%	-
<b>NTN</b>	Val. Ass.	54.456	55.182	52.816	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	24.356	25.753
	Var. %	6,7%	1,3%	-4,3%	-4,8%	-12,2%	-16,4%	-4,0%	-2,9%	-24,6%	-6,1%	5,7%
<b>IMI</b>	Val. Ass.	2,5%	2,4%	2,3%	2,0%	1,7%	1,4%	1,4%	1,3%	1,0%	0,9%	nd
	Var. %	16,9%	-3,3%	-6,6%	-13,3%	-11,6%	-17,1%	-4,9%	-3,9%	-24,6%	-7,8%	-

\* Per gli anni 2002-2012 le transazioni sono state calcolate al netto del settore alberghiero; per il 2013 e 2014 invece è incluso. Nelle tabelle che presentano l'andamento trimestrale il settore alberghiero è incluso.



*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Con 7.991 transazioni, il settore commerciale mostra nel terzo trimestre 2014 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in crescita (+14,1%) e che prosegue la tendenza positiva osservata durante il corso del trimestre precedente (+9%).

L'aumento risulta maggiore al Nord (+15,6%) e al Centro (+14,6%), mentre al Sud (+11,2%) si registra una crescita lievemente meno consistente.

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014
<b>Nord</b>	3.506	3.043	2.960	2.614	<b>4.052</b>
<b>Centro</b>	1.524	1.372	1.404	1.216	<b>1.746</b>
<b>Sud</b>	1.972	1.827	1.729	1.599	<b>2.192</b>
<b>Italia</b>	7.002	6.242	6.092	5.428	<b>7.991</b>

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
<b>Nord</b>	-7,7%	5,1%	-0,7%	10,0%	<b>15,6%</b>
<b>Centro</b>	-9,7%	1,1%	-8,6%	3,0%	<b>14,6%</b>
<b>Sud</b>	-13,0%	6,8%	-8,9%	12,2%	<b>11,2%</b>
<b>Italia</b>	-9,7%	4,7%	-5,0%	9,0%	<b>14,1%</b>

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel quarto trimestre del 2014 un incremento del +16,2%.

Si rilevano performance positive nella maggior parte delle principali provincie del territorio nazionale: Torino (+34%), Genova (+23,9%), Milano (+21,5%), Napoli (+15,1%), Roma (+12,9%) e Firenze (+11,1%). Le performance negative si sono rilevate nelle provincie di Palermo (-13,9%) e Bologna (-2,9%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)						COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)				
Province	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
ROMA	505	416	459	397	570	-6,3%	-3,6%	-7,2%	5,7%	12,9%
MILANO	667	574	654	502	810	-13,7%	-5,4%	20,1%	12,6%	21,5%
TORINO	280	253	307	228	375	-3,9%	8,4%	12,5%	26,7%	34,0%
GENOVA	94	80	111	93	116	-10,5%	-12,3%	34,6%	25,7%	23,9%
NAPOLI	271	265	258	260	312	-26,5%	10,8%	-8,4%	48,0%	15,1%
PALERMO	105	78	83	72	91	-15,9%	17,8%	-19,5%	13,7%	-13,9%
BOLOGNA	164	195	128	134	160	8,9%	109,3%	-2,6%	45,4%	-2,9%
FIRENZE	170	140	143	127	189	-11,6%	-5,4%	0,3%	-2,9%	11,1%
TOTALE	2.256	2.000	2.144	1.813	2.622	-11,3%	4,8%	4,4%	18,0%	16,2%

Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

## Trend di mercato

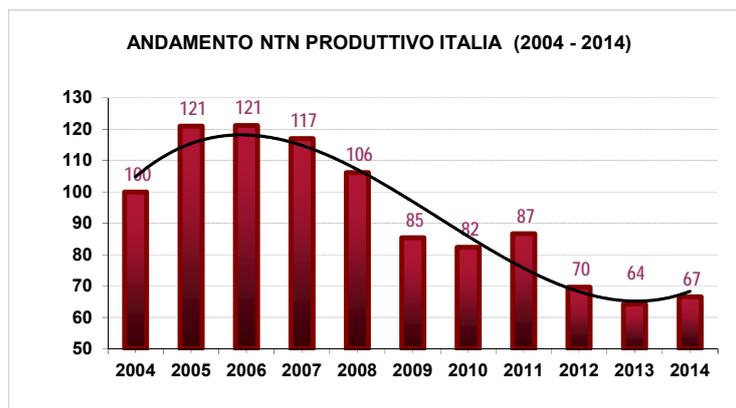
I segnali positivi a livello macroeconomico, hanno determinato, nel 2014, una ripresa delle transazioni nel settore commerciale. Sebbene nell'intero anno le vendite del commercio al dettaglio abbiano registrato una lieve diminuzione, si è osservato nel quarto trimestre un dato positivo sul fronte dei consumi finali e della la spesa delle famiglie residenti, che lascia presupporre per il 2015 un andamento positivo.

Si prevede una stabilità per il *prime rent* nelle città principali, così come i rendimenti di negozi e centri commerciali.

## II. c SETTORE PRODUTTIVO

Nel 2014 il settore produttivo ha registrato a livello nazionale un totale di 9.582 transazioni, +3,6% rispetto 2013.

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2004 - 2014)												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>STOCK</b>	Val. Ass.	439.731	494.964	530.019	510.713	519.411	524.099	532.420	567.460	573.888	582.700	nd
	Var. %	-10,3%	12,6%	7,1%	-3,6%	1,7%	0,9%	1,6%	6,6%	1,1%	1,5%	-
<b>NTN</b>	Val. Ass.	16.060	17.397	17.436	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246	9.582
	Var. %	11,7%	8,3%	0,2%	-3,5%	-9,2%	-19,6%	-3,5%	5,3%	-19,7%	-7,7%	3,6%
<b>IMI</b>	Val. Ass.	3,7%	3,5%	3,3%	3,3%	2,9%	2,3%	2,2%	2,2%	1,7%	1,6%	nd
	Var. %	24,5%	-3,8%	-6,4%	0,2%	-10,8%	-20,3%	-5,0%	-1,2%	-20,6%	-9,1%	-



*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel quarto trimestre del 2014 un incremento (+3,1%) rispetto allo stesso trimestre del 2013, che conferma il trend positivo rilevato nel corso dei due trimestre precedenti.

Considerando l'ultimo trimestre in esame, l'aumento dei volumi di compravendita è dovuto all'incremento delle transazioni al Nord (+9,1%), mentre al Centro (-15%) e al Sud (-2,4%) si sono rilevate flessioni.

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014
<b>Nord</b>	1.955	1.521	1.642	1.356	<b>2.133</b>
<b>Centro</b>	515	305	418	304	<b>438</b>
<b>Sud</b>	432	305	384	355	<b>421</b>
<b>Italia</b>	2.902	2.131	2.444	2.015	<b>2.992</b>

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2013 - Q4 2014)					
Macroarea	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
<b>Nord</b>	-12,3%	6,4%	16,3%	2,5%	<b>9,1%</b>
<b>Centro</b>	21,7%	-17,2%	9,1%	11,9%	<b>-15,0%</b>
<b>Sud</b>	-18,6%	-12,7%	-8,5%	-8,6%	<b>-2,4%</b>
<b>Italia</b>	-8,8%	-0,7%	10,4%	1,6%	<b>3,1%</b>

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

Con 679 transazioni totali di immobili nel settore produttivo, le otto province delle principali città presentano valori piuttosto differenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente; a livello complessivo è stato registrato un incremento del +17,9%.

Dalla tabella, nel terzo trimestre 2014, è possibile infatti rilevare un andamento caratterizzato da grandi scostamenti.

Il mercato ha osservato crescite nelle provincie di Milano (+42,5%), Genova (+32,8%), Bologna (+31,6%), Firenze (25,4%) e Napoli (+2,2%). Variazioni negative sono state registrate nelle provincie di Palermo (-20,5%), Roma (-12,9%) e Torino (-0,9%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)						COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2013 - Q4 2014)				
Province	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	Δ Q4 13/12	Δ Q1 14/13	Δ Q2 14/13	Δ Q3 14/13	Δ Q4 14/13
ROMA	55	39	44	31	48	38,0%	-12,9%	-6,7%	10,5%	-12,9%
MILANO	178	174	174	152	254	-18,5%	23,1%	-1,3%	2,7%	42,5%
TORINO	172	103	132	96	171	2,2%	-25,5%	10,3%	13,2%	-0,9%
GENOVA	18	13	17	16	24	-51,1%	45,3%	74,3%	20,6%	32,8%
NAPOLI	29	32	29	36	30	-19,4%	18,5%	14,0%	38,4%	2,2%
PALERMO	13	6	13	8	10	51,9%	-50,0%	17,6%	-68,0%	-20,5%
BOLOGNA	68	75	57	68	90	-30,6%	23,9%	57,9%	21,5%	31,6%
FIRENZE	42	35	34	31	52	54,2%	8,9%	-7,4%	30,6%	25,4%
TOTALE	576	477	500	437	679	-9,2%	2,6%	8,2%	8,2%	17,9%

*Elaborazioni Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio*

## Trend di mercato

Nel settore industriale per il 2015 si prevede una sostanziale stabilità sia dei *prime rent* sia dei rendimenti prime. Gli investimenti saranno orientati agli immobili di grado commerciale elevato con possibilità di *leasing* di lunga durata, caratterizzati da prezzi vantaggiosi.

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



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

---

**GRUPPO GABETTI**



<b>GRUPPO GABETTI</b>		
<b>CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI</b>		
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>AGENCY</b>		
Ricavi da attività di agency	14.571	15.685
Altri proventi	1.806	1.354
Costi e spese operative	-12.902	-13.870
<b>EBITDA AGENCY - (A)</b>	<b>3.475</b>	<b>3.169</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	13.167	12.260
Altri proventi	227	1.016
Costi e spese operative	-12.565	-11.724
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>829</b>	<b>1.552</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)</b>	<b>-1.417</b>	<b>-846</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C)</b>	<b>2.887</b>	<b>3.875</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)</b>	<b>-263</b>	<b>-463</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)</b>	<b>2.624</b>	<b>3.412</b>
Ammortamenti	-2.777	-2.925
Accantonamenti	-667	-456
Svalutazioni	-4.349	-3.166
<b>TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-7.793</b>	<b>-6.547</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-5.169</b>	<b>-3.135</b>
Proventi ed oneri da partecipazioni	-2	0
Proventi finanziari	2.052	193
Oneri finanziari	-736	-753
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>1.314</b>	<b>-560</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-3.855</b>	<b>-3.695</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>-422</b>	<b>323</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-4.277</b>	<b>-3.372</b>
<b>(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>109</b>	<b>-11</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-4.168</b>	<b>-3.382</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Crediti finanziari (quota a breve)	5.083	6.100
Debiti per imposte sul reddito	-83	-86
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	9.898	7.611
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>14.898</b>	<b>13.625</b>
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	2.561	2.513
Immobilizzazioni immateriali nette	16.901	18.478
Immobilizzazioni materiali nette	778	1.039
Partecipazioni	8	10
Altre attività	172	243
Altri titoli	97	97
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>20.535</b>	<b>22.398</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.043	-1.919
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
<b>Capitale investito al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>28.890</b>	<b>29.604</b>
<i>Coperto da:</i>		
Debiti finanziari a breve termine	826	604
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-10.697	-3.603
Debiti finanziari a medio/lungo termine	29.454	53.284
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>19.583</b>	<b>50.285</b>
Capitale e riserve di terzi	160	174
Patrimonio netto del Gruppo	9.147	-20.855
<b>Totale</b>	<b>28.890</b>	<b>29.604</b>

---

## RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

### *Analisi dei risultati*

Come ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013 e nelle successive comunicazioni finanziarie, alle quali si rimanda per maggiori dettagli, il Management sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, dalle quali si confermano i primi positivi risultati.

In un contesto generale ed economico ancora molto difficile, il mercato immobiliare mostra i primi timidi segnali di miglioramento con una crescita complessiva del numero delle transazioni dell'1,8% al 31 dicembre 2014 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'analisi di tale variazione evidenzia una crescita del 3,6% nel settore *Residenziale*, che ritorna a beneficiare di una maggiore propensione all'erogazione di mutui da parte del sistema creditizio e del riallineamento generale dei prezzi di vendita. Si iniziano inoltre a intravedere i primi segnali di miglioramento anche nel numero delle transazioni nel settore *Usi diversi* (terziario, commerciale e produttivo) con un incremento complessivo nel 2014 del 3,0% (al netto delle pertinenze), dopo numerosi periodi che hanno evidenziato ripetute variazioni negative.

In tale situazione, il Gruppo Gabetti ha confermato anche nel 2014 i positivi risultati operativi già ottenuti alla fine dell'esercizio precedente, evidenziando al 31 dicembre 2014 un EBITDA dell'attività di servizi di euro 2,9 milioni, in riduzione rispetto al risultato di euro 3,9 milioni realizzato al 31 dicembre 2013, che includeva però benefici non ricorrenti pari ad euro 2,2 milioni, principalmente derivanti da transazioni con fornitori.

Normalizzando tali effetti, a livello operativo si è pertanto evidenziato al 31 dicembre 2014 una crescita del 70% dell'EBITDA dell'attività di servizi rispetto all'esercizio precedente.

L'EBITDA della linea di business *Agency* risulta positivo per euro 3,5 milioni, in crescita rispetto al risultato di euro 3,2 milioni del 31 dicembre 2013, grazie all'importante recupero dei margini nella rete diretta che ha prodotto ricavi da intermediazione superiori del 32% rispetto all'esercizio precedente ed anche molto superiori all'andamento del mercato di riferimento, potendo inoltre beneficiare di una significativa riduzione dei costi di struttura. Positivo ed in linea con il 31 dicembre 2013 anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa la contrazione del numero dei contratti e quindi dei ricavi, con un'importante riduzione dei costi derivanti dalla concentrazione e razionalizzazione della propria struttura organizzativa effettuata alla fine dell'esercizio precedente.

Anche la linea di business *Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 0,8 milioni, rispetto al risultato di euro 1,6 milioni del 31 dicembre 2013, che era però comprensivo di componenti positive straordinarie pari ad euro 0,8 milioni che giustificano tale differenza. Nel settore sono risultati evidenti i continui miglioramenti dei margini operativi di *Abaco*, grazie all'incremento dei ricavi operativi ed alla riduzione dei costi di struttura derivanti dal processo di riorganizzazione. Inferiore al 31 dicembre 2013 invece il risultato di *Patrigest* che, pur restando sempre molto positivo, ha subito un calo del fatturato, in parte atteso, legato alla rotazione degli incarichi di esperto indipendente sul mercato.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 1,4 milioni, rispetto ad euro 0,8 milioni del 31 dicembre 2013, che includevano però effetti positivi non ricorrenti per euro 1,3 milioni principalmente legati a transazioni con fornitori. Al netto di tali effetti, si evidenzia pertanto un miglioramento dei costi operativi (circa il 33%) dovuto alla generalizzata attività di *cost-saving* con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi.

Il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato al 31 dicembre 2014 un EBITDA negativo per euro 0,3 milioni, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 0,5 milioni del 31 dicembre 2013, principalmente per minori costi per consulenze legali.

L'EBITDA del Gruppo al 31 dicembre 2014 risulta pertanto positivo per euro 2,6 milioni, rispetto a quello di euro 3,4 milioni realizzato al 31 dicembre 2013, che era però comprensivo di tutti gli effetti positivi non ricorrenti per euro 2,2 milioni precedentemente descritti, confermando la stabilità dell'inversione di tendenza conseguita dal Gruppo e la crescita dei risultati operativi delle diverse linee di business grazie alle azioni previste nel Piano Strategico.

Al 31 dicembre 2014 si registra una crescita del 19% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 7,8 milioni, rispetto ad euro 6,5 milioni del 31 dicembre 2013.

In dettaglio si segnalano ammortamenti per euro 2,8 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,7 milioni), in diminuzione di euro 0,1 milioni rispetto all'esercizio precedente, svalutazioni di crediti commerciali per euro 4,3 milioni, superiori a quelle di euro 3,2 milioni del 31 dicembre 2013, con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare ed accantonamenti rischi diversi per euro 0,7 milioni, superiori rispetto a quelli di euro 0,4 milioni dell'esercizio precedente e strettamente correlati al processo di riorganizzazione.

La voce proventi ed oneri finanziari al 31 dicembre 2014 risulta positiva per euro 1,3 milioni rispetto al saldo negativo di euro 0,6 milioni dell'esercizio precedente, a seguito della plusvalenza non ricorrente per euro 1,9 milioni derivante dall'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo dello scorso 28 febbraio 2014 per un valore nominale di euro 10 milioni. Tale operazione ha implicato la registrazione al *fair value* dello strumento obbligazionario per euro 8,1 milioni e la contestuale *derecognition* della passività finanziaria originaria, rappresentata da euro 10 milioni di crediti chirografari di categoria B detenuti dagli Istituti di Credito finanziatori.

Al 31 dicembre 2014 il risultato economico netto del Gruppo Gabetti, considerate imposte sul reddito per euro 0,4 milioni e perdite di competenza di terzi per euro 0,1 milioni, risulta pertanto negativo per euro 4,2 milioni rispetto al risultato negativo di euro 3,4 milioni realizzato alla fine dell'esercizio precedente, anche tenuto conto di svalutazioni su crediti prevalentemente connesse al processo di riorganizzazione della rete in franchising.

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

## AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 31 dicembre 2014 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 3.475 mila, in crescita rispetto al risultato di euro 3.169 mila realizzato al 31 dicembre 2013, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati nel corso dell'esercizio precedente, finalizzati ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta nel complesso in riduzione del 7% per euro 1.114 mila, evidenziando tuttavia una sensibile crescita del 32% nell'attività di intermediazione diretta e minori ricavi del 25% nell'attività del *franchising* immobiliare, a seguito di una contrazione del 22% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate (principalmente non operative e quindi senza modificare nella sostanza la presenza territoriale), per effetto della scelta di portare progressivamente a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 31 dicembre 2014 che ammontano complessivamente ad euro 14.571 mila, rispetto ad euro 15.685 mila realizzati al 31 dicembre 2013.

Tipologia	12/2014	12/2013	DELTA	DELTA %
Luxury	2.017	1.577	440	28%
Fractioning & Building	1.660	1.222	438	36%
Corporate	2.846	2.142	704	33%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>6.523</b>	<b>4.941</b>	<b>1.582</b>	<b>32%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>8.048</b>	<b>10.744</b>	<b>-2.696</b>	<b>-25%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>14.571</b>	<b>15.685</b>	<b>-1.114</b>	<b>-7%</b>

### *Intermediazione immobiliare diretta*

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

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato nel 2014 una significativa crescita del 32% rispetto alla fine dell'esercizio precedente, con risultati molto superiori anche all'andamento del mercato immobiliare che, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, nel corso del 2014 ha evidenziato a livello complessivo una crescita del +1,8% del numero delle transazioni (nel dettaglio +3,6% nel settore residenziale e +3,0% negli usi diversi, al netto delle pertinenze).

In tale contesto si è registrato un forte incremento dei volumi in tutte le linee di business, che evidenziano oggi anche un portafoglio incarichi più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un ulteriore miglioramento prospettico dei risultati.

*Santandrea* nel settore “*Luxury houses*” ha evidenziato una crescita del 28% rispetto al 2013, da cui ci si attende un ulteriore sviluppo grazie anche all’implementazione di nuovi servizi come il supporto alle strutture “*private*” delle Banche e la nascita della divisione “Frazionamenti & Cantieri” di lusso, che hanno già dato i primi positivi risultati.

Anche il settore *Corporate* ha registrato una crescita del 33%, con un programma di ulteriore sviluppo in sinergia con le nostre reti in franchising, così come il settore “*Frazionamenti e Cantieri*”, cresciuto del 36% rispetto all’esercizio precedente, che sta tornando ad essere elemento distintivo del nostro Gruppo.

#### *Franchising immobiliare*

Al 31 dicembre 2014 risultano sottoscritti nr. 864 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	31/12/2014 Contratti sottoscritti	31/12/2013 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	520	623
Professionecasa	202	321
Grimaldi Franchising Immobiliare	142	167
<b>TOTALE</b>	<b>864</b>	<b>1.111</b>

Nel corso dell’esercizio 2014 le reti del Gruppo *Tree Real Estate* hanno sottoscritto nr. 286 nuovi contratti di affiliazione. Tuttavia si sono dovuti risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business ed in particolare contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, soprattutto con riferimento alle tempistiche di incasso.

Ciò ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali, ma ha comportato una riduzione complessiva del 22% della rete, prevalentemente su contratti non operativi, mantenendo pertanto sostanzialmente invariata la presenza della rete nel territorio.

Tale processo risulta anche funzionale ad un percorso di qualificazione delle reti in linea con la nuova *vision* del Gruppo che vede il necessario passaggio da agente immobiliare a consulente immobiliare. Un nuovo modo di porsi sul mercato del “real estate” che richiede innanzitutto una rete qualificata e nuovi servizi per i clienti.

Al 31 dicembre 2014 la voce “Altri proventi”, principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali, sopravvenienze attive e dall’inizio di questo esercizio di parte dei ricavi derivanti dalla commercializzazione del software “Treeplat” (nell’esercizio precedente interamente classificati nei ricavi per servizi tecnici), risulta pari ad euro 1.806 mila, in crescita del 33% rispetto ad euro 1.354 mila della fine dell’esercizio precedente.

#### *Costi e spese operative*

L’ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell’attività di *Agency* al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 12.902 mila, in riduzione del 7% rispetto ad euro 13.870 mila del 31 dicembre 2013, grazie all’attività di riorganizzazione delle varie linee di *business*, che ha portato nel corso dell’esercizio precedente ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una maggior flessibilità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

In particolare si segnala una riduzione nei costi del personale, nel godimento beni di terzi (locazione della sede di Milano Via Bernardo Quaranta) e negli investimenti pubblicitari, effettuati anche ricorrendo ai nuovi mezzi di comunicazione (*web*), con maggiore visibilità a minor costo.

Nel settore del franchising immobiliare, in particolare, è stata effettuata una rivisitazione importante della struttura con una maggiore integrazione fra le tre reti, che mantengono la propria identità con una gestione comune, più efficiente e meno onerosa, che ha inoltre permesso nel corso dell’ultimo trimestre 2013 un’ulteriore semplificazione organizzativa con la riduzione di alcuni livelli nella piramide gerarchica.

## **TECHNICAL SERVICES**

Al 31 dicembre 2014 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 829 mila. Il risultato del 2013 era pari ad euro 1.552 mila comprensivo però di effetti positivi non ricorrenti di circa euro 800 mila. Al netto di tali voci, l’esercizio 2014 risulta in linea con i risultati positivi già raggiunti nell’esercizio precedente.

*Patrigest* ha confermato una marginalità positiva sebbene abbia risentito rispetto all’esercizio precedente di un ritardo legato alla rotazione di alcuni incarichi di esperto indipendente sul mercato.

In *Abaco* è proseguito il processo di risanamento: a fronte di un significativo incremento del volume dei ricavi è rimasta sostanzialmente invariata la struttura dei costi rispetto all’esercizio precedente in cui si erano già ottenuti importanti benefici derivanti dal processo di efficientamento.

Nonostante il ritardo di alcune attività previste a Piano (sostanzialmente legate ad attività non ancora sviluppate con gli Istituti di Credito) iniziano ad incrementarsi i ricavi in tutte le divisioni

operative di *Abaco*, con particolare riferimento al *Property*, all'*Energy*, ai *Loans Appraisal* ed al *Facility Management*, che nel complesso hanno raggiunto una crescita del fatturato di oltre il 35%.

Proseguono inoltre le attività legate allo sviluppo dei nuovi progetti (come ad esempio “il progetto *Condominio*”). Nel corso dell’esercizio 2014 sono stati sottoscritti i primi 69 contratti di affiliazione in franchising delle reti *Gabetti Condominio*, *Professionecasa Condominio* e *Grimaldi Condominio*, (ad oggi raggiunti circa 100 contratti), che permetteranno nel tempo anche il consolidamento e la crescita dei relativi risultati economici.

A livello complessivo, al 31 dicembre 2014 i ricavi derivanti dall’attività di *Technical Services* sono stati pari ad euro 13.167 mila, in crescita del 7% rispetto ad euro 12.260 mila realizzati alla fine dell’esercizio precedente, evidenziando una crescita ancor più significativa di oltre il 36% in *Abaco*, nei settori tipici e più importanti ed una lieve contrazione in *Patrigest* legata alla rotazione in alcuni contratti di “esperto indipendente”.

#### *Costi e spese operative*

Al 31 dicembre 2014 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono state complessivamente pari ad euro 12.565 mila, in crescita del 7% rispetto ad euro 11.724 mila del 31 dicembre 2013, a seguito prevalentemente dell’importante crescita dei ricavi e del diverso mix tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti.

Tale risultato ha infatti beneficiato della differente struttura organizzativa di *Abaco*, che oltre ad evidenziare una crescita dei volumi dei ricavi ha permesso un ulteriore miglioramento del ROS a livello di margine di contribuzione.

### **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 31 dicembre 2014 i costi della capogruppo sono pari ad euro 1.417 mila, in sensibile riduzione rispetto alla fine dell’esercizio 2013, tenuto conto che l’ammontare di euro 846 mila del 31 dicembre 2013 includeva effetti positivi superiori per circa euro 1,3 milioni derivanti da benefici non ricorrenti principalmente legati a transazioni con fornitori.

Sono risultati molto significativi infatti i benefici derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi (rinegoziazione del contratto di locazione della sede di Milano via Bernardo Quaranta, avvenuta a partire dallo scorso maggio 2013). Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 2.372 mila) si riduce del 4% rispetto alla fine dell’esercizio precedente, a seguito della riduzione del numero delle risorse.



---

## ALTRI BUSINESS

Al 31 dicembre 2014 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 263 mila, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 463 mila della fine dell'esercizio precedente, principalmente grazie alla riduzione dei costi per consulenze legali.

Come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, qualora emerga dalla situazione pro-forma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia provocato perdite, Gabetti Property Solutions S.p.A. avrà la facoltà di richiedere alle Banche di sottoscrivere (e queste ultime saranno obbligate a sottoscrivere senza necessità di ulteriore manifestazione di volontà) entro il 31 dicembre di ciascun anno azioni ordinarie della Società mediante conversione di parte dei crediti chirografari vantati dalle stesse.

Si rimanda al successivo paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio*" per le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2014 e per la conclusione dell'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale.

## STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### *Patrimonio Netto*

Al 31 dicembre 2014 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, inclusivo della perdita netta del periodo di euro 4.168 mila, risulta pari ad euro 9.147 mila (negativo per euro 20.855 mila al 31 dicembre 2013), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 160 mila (euro 174 mila al 31 dicembre 2013) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 9.307 mila (negativo per euro 20.681 al 31 dicembre 2013).

L'incremento del patrimonio netto è imputabile alla chiusura delle operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e descritte in dettaglio nel successivo paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio*".

## Posizione Finanziaria Netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2014	31.12.2013
Cassa	29	14
Depositi bancari e postali	7.548	3.371
Titoli e attività finanziarie correnti	93	218
Attività finanziarie correnti	3.027	0
<b>Liquidità</b>	<b>10.697</b>	<b>3.603</b>
Debiti verso banche	-826	-604
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-826</b>	<b>-604</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>9.871</b>	<b>2.999</b>
Debiti verso banche	-29.454	-53.284
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-29.454</b>	<b>-53.284</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-19.583</b>	<b>-50.285</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2014 risulta negativa per euro 19,6 milioni, composta per euro 29,5 milioni da debiti a medio/lungo termine (incluso il Prestito Obbligazionario Convertendo per euro 8,1 milioni) e per euro 0,8 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 10,7 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti, con una significativa riduzione di euro 30,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 7,9 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

Nel corso dell'esercizio 2014 la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dall'incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni, interamente sottoscritto per cassa, al netto degli acconti ricevuti nel corso del 2013 per euro 6 milioni e beneficiando di euro 0,2 milioni di proventi derivanti dalla vendita dei diritti di opzione.

Sempre come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, in febbraio si è anche concluso l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte

dell'indebitamento finanziario non corrente ed in data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, contabilizzato con la valutazione al *fair-value* per euro 8,1 milioni.

Nel mese di dicembre 2014 si è infine concluso un ulteriore aumento parziale di capitale relativo ai crediti NPL, sottoscritto dagli Istituti di Credito aderenti all'Accordo di Ristrutturazione 2013 per complessivi euro 1,2 milioni attraverso la conversioni di parte dei debiti chirografari di categoria A, con beneficio sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

Senza nessun impatto a livello complessivo sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione di debiti si è ridotta di pari importo la liquidità, nel mese di gennaio 2014 si è proceduto alla liquidazione degli oneri finanziari di competenza 2013 per euro 0,7 milioni.

Nel mese di dicembre 2014 si è anche provveduto al parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei cd. *Non Performing Loan* nel periodo 01/10/2013-30/09/2014 per complessivi euro 0,3 milioni ed alla liquidazione di oneri finanziari maturati sul POC (Prestito Obbligazionario Convertendo 2014/2023) per euro 0,1 milioni, in linea a quanto previsto nel relativo Regolamento di emissione.

L'incremento di liquidità del periodo pari ad euro 7,1 milioni è dovuto alla chiusura degli aumenti di capitale per cassa per complessivi euro 13,2 milioni, precedentemente descritti, al netto di uscite finanziarie per complessivi euro 6,1 milioni, delle quali euro 1,1 milioni riferite alla liquidazione degli oneri finanziari previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 (di cui sopra) ed euro 6,0 milioni riferite a poste non ricorrenti legate al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 ed al pagamento di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti. Considerando esclusivamente l'attività operativa del periodo, l'esercizio 2014 ha pertanto evidenziato una generazione di cassa di circa euro 1,0 milioni.

Al 31 dicembre 2014 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 22,3 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito, tutte disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

## RICONCILIAZIONE SCHEMI GESTIONALI CON SCHEMI CIVILISTICI

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

## INDICATORI ECONOMICO - FINANZIARI

### Indicatori economici

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto di Gruppo del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		2.624	3.412
EBIT (earnings before interest and tax)		-5.169	-3.135

### Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto di Gruppo	0,15	-0,35
	Patrimonio Netto di Gruppo+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto del Gruppo - Attività Immateriali	-7.754	-39.333

### Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2014	31/12/2013
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	1,14	0,58
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	2,75	1,98
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	826	604
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	29.454	53.284
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-10.697	-3.603
	<b>(A+B+C) Posizione Finanziaria netta</b>	<b>19.583</b>	<b>50.285</b>

## INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI

### Principali dati per azione

I dati vengono ottenuti sottraendo dal numero delle azioni che compongono il Capitale Sociale il numero medio delle azioni proprie detenute dalla Capogruppo (nessuna azione detenuta nel 2014 così come nel 2013).

	31.12.2014	31.12.2013
Cash Flow per azione (1)	0,09	-0,28
Risultato per azione (2)	-0,107	-0,213
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	0,21	-1,32
Prezzo ufficiale per azione	0,807	1,725
Capitalizzazione (Euro ml)	35	29

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

Si segnala che, ai fini della comparabilità, i valori riportati nella colonna riferita al 31.12.2013 sono stati modificati considerando l'effetto del raggruppamento delle azioni avvenuto nel maggio del 2014.

### Azioni

Al 31 dicembre 2014 la Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

### *Azionariato*

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% al capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e da altre informazioni a disposizione.

Dati al 17/03/2015		
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
<b>MARFIN S.r.l.:</b>		
- direttamente	35,021%	
- indirettamente tramite MARCEGAGLIA S.p.A.	2,948%	
<b>UNICREDIT S.p.A.:</b>		
- direttamente	12,594%	
<b>BANCA POPOLARE DI MILANO SCRL:</b>		
- direttamente	6,560%	
<b>INTESA SANPAOLO S.p.A.:</b>		
- direttamente	3,724%	
<b>BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.:</b>		
- direttamente	3,131%	

## LE PERSONE

Al 31 dicembre 2014 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2014	31/12/2013
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	35	32
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	37	49
PATRIGEST S.p.A. (*)	19	22
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2
ABACO TEAM S.p.A. (già ABACO SERVIZI S.r.l.)	66	51
TREE REAL ESTATE S.r.l.	7	8
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	14	23
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	5
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>186</b>	<b>193</b>

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

	31/12/2014	31/12/2013
DIRIGENTI	10	11
QUADRI	20	22
IMPIEGATI	123	150
OPERAI	11	10
PORTIERI	22	0
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>186</b>	<b>193</b>

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 49 collaboratori autonomi (n. 44 unità a fine esercizio 2013) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 11 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 collaboratori a fine esercizio 2013), mentre a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Team S.p.A. operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 4 risorse a fine esercizio 2013).

Si segnala che nei mesi di marzo e ottobre 2014 sono stati assunti rispettivamente n.7 e n. 15 portieri a seguito di un incarico affidato ad Abaco Team per eseguire le attività di *property e facility management* sugli immobili detenuti da un fondo immobiliare. Tali assunzioni sono strettamente legate all'incarico conferito e nessun onere è previsto rimanga a carico di Abaco Team S.p.A..

Si precisa che al 31 dicembre 2013 gli organici sopra esposti includevano personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga, n. 12 persone per Gabetti Agency S.p.A. (oltre 3 persone in maternità) e n. 6 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l., non più presenti al 31 dicembre 2014.

## 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.

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

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

## 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 25 anni, si pone "al servizio del mercato" dando luogo, attraverso un articolato insieme di analisi, ricerche e rielaborazioni, ad una produzione autonoma al fine di soddisfare la domanda di conoscenze e informazioni di operatori e consumatori.

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

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

In particolare l'Ufficio Studi realizza rapporti tematici riguardanti:

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



---

## RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

## RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Le informazioni richieste dallo IAS 24 relativamente ai dirigenti con responsabilità strategiche e le informazioni sui compensi spettanti agli amministratori e sindaci sono riportate nella relazione sulla remunerazione, pubblicata congiuntamente alla presente relazione nonché resa disponibile sul sito Internet della Società all'indirizzo [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

## PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 novembre 2010 è pubblicata sul sito Internet della Società all'indirizzo [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

Per il dettaglio delle operazioni intervenute nell'esercizio, con particolare riferimento alle garanzie previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e rilasciate da Marfin S.r.l. a copertura integrale degli aumenti di capitale e da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore dei creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, si rimanda a quanto riportato nella sezione "Documenti e Prospetti" del sito [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

## IMPAIRMENT TEST

Al 31 dicembre 2014 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 12.934 mila, interamente allocati alla CGU ("cash generating unit") Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 5.397 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Per la *disclosure* legata alla valutazione dei *test d'impairment*, svolti in ottemperanza delle disposizioni previste dallo IAS 36, che non hanno portato a svalutazioni nell'esercizio 2014, si rimanda alla Nota n. 2 delle "Note Esplicative".

---

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

### *Rischi connessi all'indebitamento finanziario*

A partire dall'esercizio 2006 il Gruppo Gabetti, accentuando la politica di diversificazione del *business* finalizzata a divenire un *player* immobiliare globale, ha realizzato una serie di investimenti volti ad aumentare la propria presenza in settori complementari e sinergici rispetto a quello dell'intermediazione immobiliare, *core business* del Gruppo.

Tali investimenti, per quanto ritenuti validi e coerenti con gli obiettivi allora ritenuti strategici dalla Società, sono stati perfezionati ricorrendo all'indebitamento bancario, il cui rimborso e la cui onerosità, avrebbero dovuto trovare sostegno nei flussi derivanti dai diversi *business* sui quali invece ha gravato la crisi economico-finanziaria generale che ha avuto pesanti ripercussioni sul mercato immobiliare e sul mercato creditizio. Tutto ciò ha portato ad un elevato indebitamento netto che al 31 dicembre 2010 risultava pari a circa euro 170 milioni.

Tale indebitamento non poteva più essere ripagato a breve dal Gruppo Gabetti con le proprie disponibilità liquide e con i flussi generati dalla gestione operativa. Il Gruppo ha pertanto formalizzato alcuni Accordi di Ristrutturazione dei Debiti, oggi interamente sostituiti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che ha permesso, tra l'altro, il riscadenziamento del debito con delle tempistiche coerenti con le attuali disponibilità liquide e con i flussi finanziari prospettici derivanti dalla gestione operativa del Gruppo, sottostanti il nuovo Piano Strategico 2013-2016.

Nell'esercizio 2011, a seguito della scelta strategica del Gruppo di cedere le attività afferenti alla BU Investment, è stato evidenziato separatamente l'indebitamento finanziario netto riferito a tali attività qualificandole quali *discontinued operations*.

A seguito della cessione della BU Investment, avvenuta in data 1 ottobre 2012, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto significativamente azzerando quello legato alle *discontinued operations* e dimezzando quello relativo alle restanti attività a seguito dell'incasso del prezzo dell'operazione di cessione.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 19,6 milioni (comprensivo di euro 7,9 milioni riferiti al debito chirografario di categoria A afferente alla gestione dei *non performing loan*). Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso.

Gli affidamenti per crediti di firma, sempre disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sono rappresentati da linee di credito per il rilascio di garanzie fidejussorie e/o impegni per carte di credito, con facoltà di utilizzo *revolving* da parte delle società del Gruppo Gabetti sino a tutto il 31 dicembre 2016. Si informa che ad eccezione dei suddetti crediti di firma, il Gruppo ad oggi non dispone di affidamenti bancari chirografari

disponibili, in quanto gli stessi sono stati nel tempo interamente utilizzati e consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto di alcuni obblighi (*covenants*, *negative pledges* etc.) presenti nell'Accordo 2013, successivamente descritti.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo 2013 sono rispettati. Al riguardo, si segnala che il Piano Strategico 2013-2016 fonda, *inter alia*, le ipotesi per la sua realizzazione su flussi di cassa tali da contribuire in misura significativa al riequilibrio della situazione patrimoniale e sulla conclusione degli aumenti di capitale, integralmente eseguiti nel mese di febbraio 2014 per complessivi euro 39 milioni, previsti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le cui risorse finanziarie saranno destinate a coprire il fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo ed a fornire risorse adeguate per la crescita e lo sviluppo del *business*.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

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

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall'esercizio sociale al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

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

Alla data di approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2014, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.



Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Sussiste tuttavia il rischio che qualora Gabetti Property Solutions S.p.A., anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici potranno recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

Per maggiori dettagli circa i contenuti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e relativi *covenants*, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti” nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013.

#### *Rischi connessi alla liquidità disponibile*

Al 31 dicembre 2014, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto della parte di “altri crediti finanziari a breve termine” composta da crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per euro 19,6 milioni, inclusivo di euro 7,7 milioni di cassa e di euro 3,0 milioni di attività finanziarie a breve termine disponibili per la vendita.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2014 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa e degli altri crediti finanziari disponibili per la vendita), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto per euro 2,6 milioni, comprensivo dell'assorbimento operativo del periodo, riferito per euro 0,5 milioni alla gestione operativa, per euro 1,1 milioni alla gestione finanziaria e per euro 1,0 milioni all'attività d'investimento.

Considerato che il capitale circolante netto di partenza è comprensivo di euro 10,7 milioni tra cassa ed altri crediti finanziari disponibili per la vendita, si informa che il Gruppo Gabetti è in grado di coprire il proprio fabbisogno finanziario netto ulteriore alla data del 31 dicembre 2014 e pertanto dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi.

Le disponibilità finanziarie verranno impiegate a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Nonostante ad oggi il Gruppo abbia la capacità finanziaria di continuare la propria attività in continuità per i prossimi 12 mesi, si segnala che lo stesso non dispone di affidamenti bancari chirografari disponibili, in quanto gli stessi sono stati nel tempo interamente utilizzati e consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Pertanto risulterà fondamentale la capacità di generare autonomamente flussi operativi tali da soddisfare gli impegni assunti.

### *Rischi connessi ai risultati economici*

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 il Gruppo e l'Emittente hanno registrato significative perdite dovute principalmente a fattori esterni, quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato che ha inciso pesantemente sulla contrazione dei ricavi, ai quali si devono aggiungere rilevanti svalutazioni delle attività iscritte in bilancio, oltre che un significativo incremento degli oneri finanziari e dei costi per consulenze legati alla ristrutturazione del debito, oltre a fattori interni che hanno dato origine a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di *business*.

A seguito di tali risultati il Gruppo si è trovato in una situazione di difficoltà sia patrimoniale che finanziaria, con un andamento altalenante dei risultati nelle varie linee operative, sintomo delle difficoltà del mercato e della Società degli ultimi anni.

Nonostante il ritorno a positivi risultati operativi conseguiti in tutte le linee di *business* a partire dal 2013, anche confermati nel 2014, che hanno evidenziato una netta inversione di tendenza, la Società, allo stato attuale, non è in grado di garantire che il rischio connesso all'andamento dei risultati operativi possa essere completamente eliminato nei prossimi anni.

Non si può infatti prescindere dall'impatto che avrà l'andamento del mercato immobiliare e pertanto, in caso di peggioramento o del perdurare dell'andamento divergente rispetto a quanto previsto a Piano, si potranno registrare effetti ed impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### *Rischi connessi alla svalutazione degli avviamenti*

Al 31 dicembre 2014 gli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali nel bilancio consolidato del Gruppo Gabetti derivano interamente dal consolidamento delle società controllate afferenti alla CGU "Tree Real Estate" e risultano pari ad euro 12.934 mila (comprensivi di euro 5.397 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in *franchising*" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione e inserito nella voce "altre immobilizzazioni immateriali", al netto della quota di ammortamento del periodo pari ad euro 1.691 mila lordi).

In fase di predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014 si è proceduto a sottoporre tali avviamenti ad un *impairment test* con l'obiettivo di valutare l'eventuale eccedenza del valore contabile degli avviamenti rispetto al valore recuperabile loro attribuito. Per l'effettuazione di tale valutazione si è tenuto conto, oltre che dei risultati conseguiti, delle ipotesi previste nei piani strategici predisposti dalle rispettive società. Si rimanda a quanto descritto nella Nota n. 2 delle Note Esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 per tutti i dettagli relativi alle risultanze dell'*impairment test*, le quali hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

L'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, potrebbe comportare ulteriori svalutazioni rispetto a quelle sino ad oggi iscritte a carico del valore degli avviamenti (a livello consolidato) e delle partecipazioni (a livello individuale), con



conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica e patrimoniale della Società e/o del Gruppo.

#### *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali.

In particolare, a seguito della situazione di crisi del mercato, si riscontrano crescenti difficoltà nell'incasso di crediti verso clienti in tutte le linee di *business*. Il rischio risulta più elevato con riferimento al *business* del franchising immobiliare che risente in maniera più diretta delle persistenti difficoltà del settore e della numerosa frammentazione delle posizioni creditorie.

Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ha posto in essere procedure per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero dei crediti implementando una struttura *ad hoc* con particolare riferimento al *business* del *franchising* immobiliare.

Sebbene gli Amministratori monitoreranno attentamente l'andamento dei crediti, non si possono escludere effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo qualora l'attuale complessa situazione del mercato in generale e dello specifico settore di operatività non volgesse a miglioramento.

#### *Conclusioni sulla continuità aziendale*

Come già riportato dagli Amministratori a partire dal bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013 e nelle successive comunicazioni finanziarie, alle quali si rimanda per maggiori dettagli, sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che hanno visto nel corso del mese di febbraio 2014 la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (al netto di euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l. nel 2013 e comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società ed infine l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Gli Amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto anche il presente bilancio al 31 dicembre 2014 nel presupposto della continuità aziendale.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016.

Un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio, che ad oggi hanno avuto un andamento significativamente non in linea con le attese, potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

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

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

Il Gruppo Gabetti opera nel campo dei servizi immobiliari che comprendono l'attività di intermediazione immobiliare svolta in via diretta nei settori *Corporate, Fractioning & Building e Luxury* (con il marchio "Santandrea") ed attraverso Tree Real Estate S.r.l. con le reti in *franchising* di Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi nel settore *Retail* e l'attività dei servizi tecnici (Abaco Team) e di consulenza nel settore immobiliare (Patrigest).

In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, restano presenti riflessi negativi anche nel mercato immobiliare, sempre fortemente legato al sistema creditizio. Il mercato dell'intermediazione immobiliare potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi dell'attuale situazione macroeconomica, che potranno incidere su una serie di fattori, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato ed alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Nel corso del 2015 si prevede il consolidamento dei primi segnali di ripresa evidenziati nel 2014, favorito dalla maggiore propensione del sistema creditizio nell'erogazione dei mutui, in particolare sulla casa. Per quanto riguarda i prezzi, si prevede invece un ulteriore lieve riallineamento, che dovrebbe contribuire alla ripresa delle transazioni.

Sebbene il Gruppo Gabetti svolga e svolgerà un'ampia gamma di attività, diversificando così il proprio rischio, eventuali *trend* ulteriormente negativi dei settori o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui e degli immobili, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

### *Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento*

Il Gruppo svolge la propria attività prevalentemente nel mercato immobiliare in un settore altamente regolamentato, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti alla normativa



italiana, alla normativa ed ai regolamenti comunitari, nonché alla normativa degli altri paesi nei quali il Gruppo opera.

L'emanazione di nuove leggi o regolamenti, nonché le modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, alla normativa, anche fiscale e ambientale, attualmente vigente, potrebbero generare un aggravio dei costi o un'ulteriore difficoltà nel conseguimento dei ricavi, con particolare riferimento all'attività d'intermediazione immobiliare, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

## **OPERAZIONI STRAORDINARIE AVVENUTE NELL'ESERCIZIO**

### *Procedure di licenziamento collettivo*

Come già ampiamente descritto nei bilanci degli ultimi due esercizi, a cui si rimanda, il Gruppo aveva avviato a partire dal novembre 2012 alcune procedure di licenziamento collettivo che avevano interessato le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising S.r.l..

Le ultime procedure avviate lo scorso 20 maggio 2014 riguardanti le società Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising Agency S.r.l. si sono concluse in data 25 giugno 2014 con la sottoscrizione di un accordo sindacale innanzi al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali.

In base a tale accordo le procedure di licenziamento collettivo sono state dichiarate positivamente esperite e concluse, con conseguente collocazione in mobilità a partire dal 1° luglio 2014 di n. 6 unità in Gabetti Agency S.p.A. e n. 6 unità in Gabetti Franchising Agency S.r.l. sulla base dell'applicazione dei criteri di legge di cui all'art. 5 comma 1 L.223/91 e con previsione del riconoscimento di un sostegno economico, secondo i termini e le condizioni stabiliti con accordo a latere con le OO.SS., ai lavoratori collocati in mobilità che non si sarebbero opposti al licenziamento.

Per entrambe le società tutti i dipendenti licenziati in data 1° luglio 2014 hanno sottoscritto un verbale di accordo in sede protetta con le società con accettazione del licenziamento.

Si ricorda anche che allo stato la società controllata Abaco Team S.p.A. (già Abaco Servizi S.r.l.) non ha ancora ricevuto, malgrado numerose richieste in tal senso, alcun riscontro rispetto alla domanda di cassa integrazione guadagni in deroga presentata alla Regione Lazio ad inizio anno 2013 a fronte dell'accordo sindacale che ne prevede l'utilizzo.

### *Chiusura aumento di capitale in opzione*

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.



L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09. Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato. Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

#### *Chiusura aumento di capitale riservato alle banche*

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83. Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

#### *Emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo*

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

#### *Coperture delle perdite complessive e nomine*

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 dalla quale si evidenziava che la Società non versava più nella fattispecie prevista dagli art. 2447 e 2446 del Codice civile. Ha inoltre deliberato di procedere alla copertura integrale delle perdite complessive anche tramite utilizzo del capitale sociale che risulta quindi pari ad euro 14.443.040,08.



L'Assemblea ha quindi eletto, previa definizione del numero dei suoi componenti in sei, il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Sono stati infine nominati i componenti dei comitati interni.

#### *Raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B*

In data 19 maggio 2014, in esecuzione della deliberazione assunta dall'Assemblea degli Azionisti in parte straordinaria del 30 aprile 2014, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 12 maggio 2014, ed avente ad oggetto il raggruppamento delle azioni ordinarie e delle azioni di categoria B della Società nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni 50 azioni detenute, si è proceduto:

- al raggruppamento, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 2.157.313.635 azioni ordinarie esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0000062650), cedola n. 18, in n. 43.146.272 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023038), cedola n. 1,
- al raggruppamento, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, delle n. 4.398.123 azioni di categoria B esistenti, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0004514508), cedola n. 2, in n. 87.962 nuove azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, godimento regolare (codice ISIN IT0005023046), cedola n. 1.

Ad esito del raggruppamento, il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di euro 14.443.040,08 (suddiviso in n. 43.234.234 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 43.146.272 azioni ordinarie e n. 87.962 azioni di categoria B) è rimasto invariato.

#### *Conversioni azioni di categoria B in azioni ordinarie*

In data 28 luglio 2014 sono state emesse n. 76.965 azioni ordinarie, con godimento regolare in considerazione del rapporto di conversione (n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B) a seguito delle richieste pervenute nel periodo di conversione (2 maggio 2014 – 25 luglio 2014) delle azioni di categoria B in azioni ordinarie (per tutte le n. 87.960 azioni di categoria B, previo annullamento di n. 2 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione).

#### *Aumento di capitale relativo ai crediti NPL riservato alle Banche creditrici*

In data 2 dicembre 2014 si è conclusa l'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. crediti NPL (Non Performing Loans) e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In particolare, sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, n. 467.964 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. (codice ISIN IT0005023038), prive di valore nominale espresso, aventi le medesime



caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di euro 2,56 per azione, per un controvalore complessivo di euro 1.197.987,84.

### *Nuovi progetti*

In data 10 giugno 2014, Gabetti Property Solutions S.p.A. e Finanziaria Internazionale (Finint) hanno sottoscritto un accordo in esclusiva per offrire mutui direttamente nelle agenzie immobiliari in franchising del Gruppo Gabetti. Finint affiancherà la sua rete di oltre 150 Consulenti del Credito al network in franchising di circa 900 agenzie immobiliari con i marchi Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi fornendo direttamente ai clienti delle agenzie un servizio completo di assistenza durante l'intero ciclo di vita del mutuo o del leasing abitativo, dalla ricerca della migliore soluzione di finanziamento disponibile sul mercato all'analisi e alla preparazione della documentazione necessaria.

E' in corso di implementazione, sempre con Finanziaria Internazionale (Finint), un nuovo progetto su ristrutturazione e riqualificazione energetica: un mercato enorme dove il Gruppo Gabetti intende entrare con forza.

Nel corso dell'esercizio è stato avviato anche il progetto "Condominio" che a fine 2014 ha già visto la sottoscrizione dei primi nr. 69 contratti di affiliazione in franchising (ad oggi già arrivati a circa nr. 100), con l'obiettivo di raggiungere un target di circa nr. 250 contratti attivi nei prossimi due anni.

Il progetto è il primo passo del percorso di evoluzione della nostra rete da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari" e si rivolge al mercato della "gestione immobiliare" che rappresenta certamente una parte importante del business del futuro. Efficientamento, risparmio energetico, manutenzione e gestione sono gli elementi chiave dell'evoluzione dell'attività immobiliare che il Gruppo intende affrontare anche attraverso un *network* di agenzie in franchising specifiche da affiancare a quelle immobiliari.

Prosegue l'attività di "NPL'S RE Solutions" *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "Non performing loans" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi.

Ad oggi è avvenuta la sottoscrizione dei primi contratti di gestione di tutte le attività tecniche sottostanti portafogli NPL di alcuni partner bancari.

E' stato infine avviato il progetto "Assicurazioni" con l'obiettivo di offrire prodotti assicurativi riferiti all'immobile (e non solo) attraverso le nostre reti di agenzie. Un'attività complementare ad alto valore aggiunto perfettamente integrata con quella dell'agente immobiliare e dell'amministratore di condominio. Un mercato enorme che il Gruppo intende aggredire attraverso accordi con le principali compagnie assicurative internazionali.



## STATO DI IMPLEMENTAZIONE DEL PIANO STRATEGICO DEL GRUPPO GABETTI

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), prevedendo un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Nel corso del 2014 sono proseguite tutte le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 che hanno tuttavia scontato un ritardo dovuto alla posticipata sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, avvenuta in data 20 giugno 2013 ed alle difficili condizioni del mercato immobiliare, non ancora in piena ripresa (così come invece previsto nel Piano) conseguente il perdurare della difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale.

Le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano, infatti, su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari nel 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel 2014, seppur solamente in alcune zone territoriali (+1,8% a livello complessivo e con particolare riferimento al mercato Residenziale).

Inoltre, alla base delle previsioni di Piano, si poneva anche lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Banche che allo stato di fatto non risulta ancora avviata.

Terminata nel corso dell'esercizio 2013 l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, si è confermato evidente anche al 31 dicembre 2014 il progressivo miglioramento della marginalità in termini percentuali, che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

Nonostante le ragioni sopra evidenziate, che hanno complessivamente comportato minori volumi di ricavi operativi, anche al 31 dicembre 2014 l'EBITDA servizi è risultato positivo per euro 2,9 milioni, seppur in ritardo rispetto agli obiettivi di Piano, anche nel suo *Worst Case* scenario, pari ad euro 4,0 milioni, confermando l'obiettivo di *turn-around* già raggiunto a partire dall'esercizio 2013 rispetto ai dati negativi consuntivati negli esercizi precedenti ed evidenziando la possibilità di un ulteriore recupero nel medio-lungo periodo.

Tale circostanza non ha inficiato ed allo stato non si prevede possa inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori (vedi successivo paragrafo nei Fattori di Rischio della presente Relazione).

Al 31 dicembre 2014 si evidenzia inoltre un indebitamento finanziario netto di euro 19,6 milioni, superiore rispetto al target di euro 14,2 milioni previsto nel Piano *Worst Case*, che

tuttavia includeva i benefici derivanti dalla conversione in capitale del Prestito Obbligazionario Convertendo per euro 10 milioni e dall'ulteriore aumento di capitale garantito dai Soci per euro 3 milioni.

Rispetto al dato normalizzato del piano *Worst Case* pari a 27,2 milioni di euro, l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 risulta pertanto inferiore di euro 7,6 milioni.

Tale effetto positivo è prevalentemente imputabile a maggiori conversioni in capitale del debito chirografario di categoria A NPL (per euro 1,5 milioni), a benefici conseguenti la contabilizzazione al *fair value* del Prestito Obbligazionario Convertendo (per euro 1,9 milioni) ed al maggior *cash-flow* operativo generato (per euro 4,2 milioni).

Di seguito si riporta una sintesi al 31 dicembre 2014 per linea di *business* dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi siano risultati di poco inferiori rispetto alle attese (comunque in forte crescita rispetto all'esercizio precedente ed all'andamento del mercato), nell'aspettativa di una generale e completa ripresa dello stesso, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha permesso un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, permettendo comunque già di superare le previsioni di Piano anche nella sua versione "*Base Case*", con una marginalità in termini percentuali superiore alle attese, che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere in questo settore gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016, confidando anche nella ripresa dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio e nel buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico.

- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, è stata completata l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising*, *ProfessioneCasa* e *Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, ulteriormente ottimizzati riducendo in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi. Nell'esercizio sono stati risolti numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, liberando le zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. I dati consuntivi al 31 dicembre 2014 hanno pertanto evidenziato un fatturato e dei margini inferiori alle attese con significative difficoltà nell'incasso dei crediti.

Pertanto, confidando in un'inversione di tendenza del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti e soprattutto ipotizzando un miglioramento degli incassi, il *management* è impegnato nello sviluppo di nuovi progetti al fine di raggiungere gli obiettivi minimi di Piano (scenario *Worst Case*).

I minori ricavi dovrebbero essere parzialmente compensati dagli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi e dalle nuovi fonti di ricavo che porteranno ad una maggiore qualificazione degli agenti seguendo un processo di evoluzione da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari” quale elemento principale della strategia di sviluppo della rete.

- nel settore *Technical Services*, è proseguita positivamente l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, con risultati di fatturato leggermente inferiori alle attese ma con buoni livelli di margini, già oggi superiori alle attese di Piano *Worst Case* e vicini al Piano *Base Case*. In *Abaco* invece, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico etc.) con la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*, restano non ancora in linea con le previsioni di Piano *Worst Case* i ricavi e le marginalità assolute, che scontano il ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi ove sono in corso e/o in chiusura numerose trattative e sono state avviate le prime attività) a cui si aggiunge una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario. Si conferma tuttavia in netto recupero la marginalità in termini percentuali, già oggi superiori alle attese, che porterà importanti effetti positivi al crescere del fatturato, grazie anche alle previsioni di nuove fonti di ricavo (quali ad esempio l'amministrazione e gestione condominiale ed altri progetti in fase di sviluppo). A livello complessivo, nell'ipotesi di un recupero di mercato e dell'avvio in tempi rapidi e con volumi importanti dell'attività nei confronti delle Banche, il *management* è impegnato per il raggiungimento degli obiettivi minimi *target* del Piano Strategico 2013-2016.

Nonostante alcuni ritardi nelle linee operative, sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano) e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, la bontà dell'attività di ristrutturazione effettuata dal *management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo di raggiungere già a fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo, confermato anche nell'esercizio corrente.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e/o che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi è fortemente condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.



---

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

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

### ***Evoluzione prevedibile della gestione***

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) avendo come riferimento gli obiettivi minimi di medio/lungo periodo previsti nel Piano Industriale e puntando a consolidare il marchio Gabetti, rafforzando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2015, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal Management si prevede possa permettere un'ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati positivi a partire dall'esercizio 2013. Il risultato netto d'esercizio è invece previsto ancora negativo.

**Milano, 17 marzo 2015**

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



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

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta 40

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,56 - sottoscritto e versato Euro 14.500.000,00

Codice fiscale e Iscr. al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

REA di Milano n. 975958 - Partita IVA n. 03650800158

## **RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI**

ai sensi dell'art. 123-bis TUF

(modello di amministrazione e controllo tradizionale)

Denominazione Emittente: **Gabetti Property Solutions S.p.A.**

Sito web: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)

Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2014

Data di approvazione della Relazione: Consiglio di Amministrazione del 17 marzo 2015

## INDICE

INDICE .....	pag.	2
GLOSSARIO .....	pag.	4
1. PROFILO DELL'EMITTENTE .....	pag.	5
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI alla data del 17/03/2015 (ex art. 123-bis, comma 1, TUF).....	pag.	6
a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera a), TUF) .....	pag.	6
b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, comma 1, lettera b), TUF) .....	pag.	9
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera c), TUF) .....	pag.	10
d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, comma 1, lettera d), TUF) ...	pag.	10
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera e), TUF) .....	pag.	10
f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera f), TUF) .....	pag.	10
g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, comma 1, lettera g), TUF) .....	pag.	10
h) Clausole di <i>change of control</i> (ex art. 123-bis, comma 1, lettera h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex artt. 104, comma 1-ter, e 104-bis, comma 1), TUF) .....	pag.	11
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, comma 1, lettera m), TUF) .....	pag.	11
l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2498 e ss. c.c.) .....	pag.	12
3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera), TUF) .....	pag.	13
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	pag.	14
4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, comma 1, lettera l), TUF) .....	pag.	14
4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF) .....	pag.	17
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF) .....	pag.	20
4.4. ORGANI DELEGATI .....	pag.	23
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI .....	pag.	33
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI .....	pag.	33
4.7. LEAD INDIPENDENT DIRECTOR .....	pag.	34
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE .....	pag.	35
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)	pag.	35
7. COMITATO NOMINE E POLITICHE RETRIBUTIVE .....	pag.	36
8. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI .....	pag.	39
Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del		

rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera i), TUF) .....	pag.	42
9. COMITATO CONTROLLO E RISCHI .....	pag.	43
10. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	pag.	46
10.1. AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	pag.	50
10.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT.....	pag.	51
10.3. MODELLO ORGANIZZATIVO EX D. LGS. 231/2001 .....	pag.	52
10.4. SOCIETA' DI REVISIONE .....	pag.	54
10.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E ALTRI RUOLI E FUNZIONI AZIENDALI.....	pag.	55
10.6. COORDINAMENTO TRA I SOGGETTI COINVOLTI NEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	pag.	56
11. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....	pag.	56
12. NOMINA DEI SINDACI .....	pag.	57
13. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF).....	pag.	59
14. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI .....	pag.	62
15. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera c), TUF).....	pag.	62
16. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a), TUF).....	pag.	66
17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO .....	pag.	66

<b>TABELLE</b> .....	pag.	67
Tabella 1: Struttura del Consiglio di Amministrazione e dei comitati .....	pag.	67
Tabella 2: Struttura del Collegio Sindacale .....	pag.	69

## GLOSSARIO

**Codice/Codice di Autodisciplina:** il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2014 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

**Cod. civ./c.c.:** il codice civile.

**Consiglio:** il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A.

**Emittente/Società/GPS:** Gabetti Property Solutions S.p.A..

**Esercizio:** l'esercizio sociale 2014 a cui si riferisce la Relazione.

**Regolamento Emittenti Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 (come successivamente modificato) in materia di emittenti.

**Regolamento Mercati Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 (come successivamente modificato) in materia di mercati.

**Regolamento Parti Correlate Consob:** il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

**Relazione:** la relazione sul governo societario e gli assetti societari che le società sono tenute a redigere ai sensi dell'art. 123-bis TUF.

**Testo Unico della Finanza/TUF:** il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

## PROFILO DELL'EMITTENTE

Il sistema di governo societario adottato da Gabetti Property Solutions S.p.A. - fondato sul modello organizzativo tradizionale – si compone dei seguenti organi: Assemblea degli Azionisti, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Società di Revisione.

L'Assemblea degli Azionisti è l'organo che rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni, prese in conformità della legge e dello Statuto Sociale, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti, fermo il disposto dell'art. 2437 del codice civile (diritto di recesso).

L'Assemblea è competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla legge e dallo Statuto Sociale.

Lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria è disciplinato da apposito Regolamento Assembleare approvato con deliberazione dell'assemblea ordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad esclusione degli atti riservati – per legge o Statuto Sociale - all'Assemblea.

Il Collegio Sindacale è l'organo cui spetta vigilare: (i) sull'osservanza della legge e dello Statuto Sociale, (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, (iii) sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e suo concreto funzionamento, (iv) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario cui la Società dichiara di attenersi, (v) sulla correttezza delle operazioni con parti correlate, e (vi) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione alle informazioni da fornire per adempiere agli obblighi di comunicazione.

Inoltre, il D. Lgs. 39/2010 ha attribuito al Collegio Sindacale il ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile con il compito di vigilare sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati e sull'indipendenza della società di revisione legale.

La Società di Revisione verifica: (i) nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, (ii) che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che siano conformi alle norme che li disciplinano.

La Società di Revisione ha, altresì, l'incarico di revisione contabile limitata della relazione semestrale.

Essa svolge, altresì, gli ulteriori controlli richiesti dalla normativa applicabile nonché gli ulteriori servizi ad essa affidati dal Consiglio di Amministrazione, ove non incompatibili con l'incarico di revisione contabile.

Completano il sistema di governo societario di Gabetti Property Solutions S.p.A. i seguenti principali strumenti di *governance*:

- Statuto Sociale;
- Regolamento Assembleare;
- Regolamento del Comitato Controllo e Rischi;
- Regolamento del Comitato Nomine e Politiche Retributive;
- Procedura per le operazioni con parti correlate;
- Regolamento per il trattamento delle informazioni privilegiate e per l'istituzione e la tenuta del registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate;
- Procedura per la comunicazione delle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni Gabetti Property Solutions o su altri strumenti finanziari collegati alle azioni Gabetti Property Solutions;
- Regolamento sull'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Gabetti;
- Codice Etico;
- Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001.

## **2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123-bis, comma 1, TUF)**

**alla data del 17 marzo 2015**

### **a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera a), TUF)**

Il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.500.000,00.

Il capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 14.500.000,00 è suddiviso in n. 43.691.201 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso.

Il capitale sociale è così composto:

<b>STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE</b>				
	<b>N° azioni</b>	<b>% rispetto al capitale sociale</b>	<b>Quotato (indicare mercato) /non quotato</b>	<b>Diritti e obblighi</b>
<b>Azioni ordinarie</b>	43.691.201	100,00%	Quotate	<u>Nota 1</u>
<b>Codice ISIN</b> <b>IT0005023038</b>			(Mercato Telematico Azionario)	

Nota 1

Le azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. attribuiscono agli Azionisti i diritti e gli obblighi previsti dalla legge per le azioni con diritto di voto.

In particolare, alle azioni ordinarie sono connessi diritti di natura patrimoniale e diritti di natura amministrativa, nonché obblighi di varia natura.

Tra i diritti di natura patrimoniale connessi alle azioni ordinarie si ricordano, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il diritto al dividendo e agli acconti sui dividendi, il diritto di opzione in caso di aumento a pagamento del capitale sociale, il diritto di assegnazione in caso di aumento gratuito del capitale sociale, il diritto alla quota di liquidazione in caso di scioglimento della società.

Tra i diritti di natura amministrativa connessi alle azioni ordinarie si ricordano, a titolo esemplificativo e non esaustivo, il diritto di intervento nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, il diritto di voto nelle assemblee, il diritto di informazione, il diritto di richiedere la convocazione dell'assemblea, il diritto di impugnazione delle delibere assembleari, il diritto di denuncia al Collegio Sindacale, il diritto di denuncia al Tribunale, il diritto di recedere dalla Società in determinate circostanze.

Tra gli obblighi connessi alle azioni ordinarie si ricorda, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'obbligo del conferimento.

Relativamente agli altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione, si fa rinvio allo schema di seguito riportato:

<b>ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<i>(attribuenti il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione)</i>				
	<b>Quotato (indicare mercato) /non quotato</b>	<b>N° strumenti in circolazione</b>	<b>Categoria di azioni al servizio della conversione</b>	<b>N° azioni al servizio della conversione</b>
<b>Obbligazioni</b>	Non quotate	10.000.000	Ordinarie	<u>Nota 1</u>

<b>Convertende Gabetti Property Solutions S.p.A. 2014/2023</b>				
--	--	--	--	--

Nota 1

Diritto di conversione

Ferma ed impregiudicata la conversione obbligatoria delle Obbligazioni Convertende Gabetti Property Solutions S.p.A. 2014/2023 in azioni ordinarie dell'Emittente, in ogni momento tra la data di emissione delle Obbligazioni Convertende (i.e. 28 febbraio 2014) e la data di scadenza (i.e. 31 dicembre 2023) gli obbligazionisti avranno il diritto di richiedere la conversione in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. sulla base del rapporto di conversione di seguito indicato. Il diritto di conversione può essere esercitato da ciascun obbligazionista per tutte o parte delle Obbligazioni possedute. Il Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertendo (consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) indica i termini e condizioni per l'esercizio del diritto di conversione.

Obbligo di conversione

E' previsto che, ove nel periodo compreso tra l'1 gennaio 2014 e la data di scadenza delle Obbligazioni, si verifichi uno dei seguenti eventi (ciascuno di essi un "Evento di Conversione" e collettivamente gli "Eventi di Conversione"):

- (i) ad una data di rilevamento (come definita nel Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertendo) il rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata di Gabetti Property Solutions S.p.A. e il patrimonio netto consolidato di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulti superiore a 3,0x;
- (ii) ad una qualsiasi data di rilevamento il patrimonio netto consolidato di Gabetti Property Solutions S.p.A. sia inferiore a Euro 3.000.000,00,

le Obbligazioni Convertende saranno rimborsate mediante conversione automatica in azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. e non saranno rimborsabili mediante liquidazione monetaria. L'obbligo di conversione è sospensivamente condizionato al fatto che, successivamente al verificarsi di un Evento di Conversione, Gabetti Property Solutions S.p.A. abbia deliberato un aumento di capitale sociale di Euro 3.000.000,00 e che tale aumento di capitale sociale sia stato interamente sottoscritto e versato ("Aumento di Capitale").

Rapporto di conversione

- *In caso di Diritto di Conversione*

Nel caso di esercizio da parte degli Obbligazionisti del diritto di conversione, a ciascuna Obbligazione Convertenda sarà attribuito un numero di azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. in base al

seguinte rapporto di conversione:

$$AC=Vn/Prezzo\ di\ Conversione$$

Dove:

“Ac” indica il numero delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda in sede di Conversione;

“Vn” indica il Valore Nominale di ciascuna Obbligazione Convertenda;

“Prezzo di Conversione” indica:

{[( media ponderata del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. registrato negli ultimi 6 mesi mobili precedenti il terzo giorno di negoziazione antecedente la Data di Conversione (come definita nel Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertendo)) x 2] + [(patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale alla data di rilevamento Conversione Facoltativa (come definita nel Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertendo) suddiviso il numero delle azioni emesse ante conversione)]}/3.

- *In caso di Obbligo di Conversione*

Al verificarsi di un evento di conversione a ciascuna Obbligazione Convertenda sarà attribuito un numero di azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. in base al seguente rapporto di conversione:

$$Ac=Vn/Prezzo\ di\ Conversione$$

Dove:

“Ac” indica il numero delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda in sede di Conversione;

“Vn” indica il Valore Nominale di ciascuna Obbligazione Convertenda;

“Prezzo di Conversione” indica:

{[( media ponderata del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. registrato negli ultimi 6 mesi mobili precedenti il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta dell'Aumento di Capitale) x 2] + [(patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale alla data di rilevamento (i.e., a partire dal 2014, il 31 marzo, il 30 giugno, il 30 settembre e il 31 dicembre di ciascun anno solare) rilevante suddiviso il numero delle azioni emesse ante conversione)]}/3.

**b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, comma 1, lettera b), TUF)**

Non esistono restrizioni al trasferimento di titoli.

**c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, comma 1, lettera c), TUF)**

Secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 TUF e da altre informazioni a disposizione della Società, i soggetti che possiedono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto dell'Emittente, sono:

<b>PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE</b>			
<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Quota % su capitale ordinario</b>	<b>Quota % su capitale votante</b>
Marfin S.r.l.	Marfin S.r.l.	35,021%	35,021%
	Marcegaglia S.p.A.	2,948%	2,948%
Unicredit S.p.A.	Unicredit S.p.A.	12,594%	12,594%
Banca Popolare di Milano S.c. a r.l.	Banca Popolare di Milano S.c. a r.l.	6,560%	6,560%
Intesa SanPaolo S.p.A.	Intesa SanPaolo S.p.A.	3,724%	3,724%
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3,131%	3,131%

**d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, comma 1, lettera d), TUF)**

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

**e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera e), TUF)**

Non esistono sistemi di partecipazione azionaria dei dipendenti.

**f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera f), TUF)**

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

**g) Accordi tra azionisti (ex art. 123-bis, comma 1, lettera g), TUF)**

Non consta l'esistenza di patti parasociali previsti dall'art. 122 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

**h) Clausole di *change of control* (ex art. 123-bis, comma 1, lettera h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex artt. 104, comma 1-ter, e 104-bis, comma 1), TUF)**

Né l'Emittente né le sue controllate hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

Si segnala, in materia di OPA, che lo Statuto Sociale dell'Emittente non deroga alle disposizioni sulla *passivity rule* previste dall'art. 104, commi 1 e 1-bis del TUF e non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'art. 104-bis, commi 2 e 3, del TUF.

**i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, comma 1, lettera m), TUF)**

*Deleghe ad aumentare il capitale sociale*

a) L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420 ter del codice civile, la facoltà di emettere, entro il periodo di tre anni dalla data della deliberazione, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società per un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00, con conseguente aumento del capitale sociale a servizio della conversione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, da attuarsi mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, il tutto con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare agli istituti di credito parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Il Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre 2013, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato: i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare agli istituti di credito parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare agli istituti di credito parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo riservato agli istituti di credito parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 e così per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

b) L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di tre anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00.

Il Consiglio di Amministrazione del 5 dicembre 2013, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Tale aumento di capitale sarà eseguito solo nel caso in cui si verifichi un evento di conversione che comporti la conversione obbligatoria e automatica in azioni ordinarie dell'Emittente del Prestito Obbligazionario Convertendo.

#### *Autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie*

Non sono state conferite autorizzazioni al Consiglio di Amministrazione per l'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile.

#### **1) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. c.c.)**

Gabetti Property Solutions S.p.A. non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del c.c..

In particolare, l'Emittente non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del codice civile da parte della controllante Marfin S.r.l..

La controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di

direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e la competenza dell' Amministratore indipendente dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.

\* \* \*

Si precisa che i) le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma 1, lettera i) sono contenute nella Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF; ii) le informazioni richieste dall'art. 123–bis, comma primo, lettera l) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione (Sez. 4.1.).

### **3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera a),TUF)**

Gabetti Property Solutions S.p.A. – a far data dal 17 marzo 2015 - aderisce al Codice di Autodisciplina, accessibile al pubblico sul sito web del Comitato per la Corporate Governance alla pagina <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2014clean.pdf>.

Si segnala che l'Emittente non ha aderito o ha deciso di non proseguire nell'adesione ad alcune raccomandazioni contenute nel Codice.

Nelle Sezioni che seguono si dà conto di quanto sopra e delle ragioni sottostanti.

Si evidenzia che la Società a decorrere dall'esercizio 2015 procederà all'adeguamento del sistema di governo societario di Gabetti e dei principali strumenti di governance alle raccomandazioni del Codice, tenendo conto in modo particolare delle dimensioni e della struttura aziendale, dell'attuale composizione dell'azionariato nonché del profondo processo di riorganizzazione e ristrutturazione della Società e del Gruppo in precedenza attuato.

\* \* \*

Né l'Emittente né le sue controllate aventi rilevanza strategica sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di corporate governance dell'Emittente.

## 4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, comma 1, lettera l), TUF)

L'art. 14 dello Statuto Sociale prevede che la società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero variabile di membri compreso tra cinque e tredici secondo le determinazioni dell'Assemblea, anche non soci.

Gli amministratori durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili; essi scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista deve contenere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998, nonché dal codice di comportamento, di tempo in tempo vigente, adottato dalla società di gestione del mercato. Tali candidati dovranno essere inseriti nelle ultime due posizioni in ciascuna lista.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati.

Hanno diritto di presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota minima di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalla Consob con regolamento.

La quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica (nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014) era pari al 2,5% del capitale sociale con diritto di voto, secondo quanto comunicato dalla Consob con Delibera n. 18775 del 29 gennaio 2014, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1, TUF e dell'art. 144-septies, comma 1, del Regolamento Emittenti Consob. Con Delibera Consob n. 19109 del 28 gennaio 2015 la quota di partecipazione richiesta è pari al 4,5% del capitale sociale con diritto di voto.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto le azioni della società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, devono essere depositate presso la sede della società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente previsti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti normativamente previsti per le rispettive cariche, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

(i) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti tutti gli amministratori ad eccezione di uno qualora il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione sia determinato in misura inferiore o pari a 7 ovvero tutti gli amministratori ad eccezione di due qualora il numero di componenti il Consiglio di Amministrazione sia determinato in misura superiore a 7; mentre (ii) dalla seconda lista, in termini di numero di voti ottenuti, sono tratti il restante ovvero i restanti amministratori da eleggere, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista.

L'applicazione della procedura di cui sopra dovrà in ogni caso assicurare la nomina di almeno un amministratore tratto da una lista non collegata, secondo la vigente normativa, con quella risultata prima per numero di voti.

Nel caso di presentazione di una sola lista, risulteranno eletti gli amministratori elencati in tale lista, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuno ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra descritte non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra

generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto dalla stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, sempre fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Ove il numero degli amministratori sia stato determinato in misura inferiore al massimo previsto, l'Assemblea, durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio, potrà aumentare tale numero entro il limite massimo. Per la nomina degli ulteriori componenti del consiglio si applicheranno le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvede ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile. Nel caso in cui venga a mancare un amministratore indipendente, lo stesso è sostituito da persona a sua volta in possesso dei requisiti di indipendenza. In ogni caso il consiglio di amministrazione e l'assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero consiglio decadrà dalla carica senza diritto a risarcimento alcuno. Il consiglio di amministrazione provvederà alla sollecita convocazione dell'assemblea ordinaria per la nomina del nuovo consiglio di amministrazione e potrà compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

#### *Piani di successione* **(non adesione al criterio applicativo 5.C.2. del Codice di Autodisciplina)**

In considerazione dell'attuale composizione dell'azionariato della Società, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deciso di non aderire al criterio applicativo 5.C.2. del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, inoltre, anche alla luce di esperienze recenti, nonché in considerazione della dimensione e della struttura organizzativa del Gruppo e della caratteristiche personali e professionali dei manager del Gruppo che garantiscono la prosecuzione dell'attività

operativa, di poter far fronte ai tempi necessari per l'eventuale sostituzione anticipata degli amministratori esecutivi.

#### **4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d),TUF)**

Il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. è costituito da sei componenti.

Tutti i componenti, ad eccezione di Roberto Busso, sono stati nominati dall'Assemblea degli Azionisti in Parte Ordinaria del 30 aprile 2014 per gli esercizi 2014, 2015 e 2016 e comunque fino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

In data 30 luglio 2014 Armando Borghi ha rassegnato con effetto immediato le dimissioni dalle cariche di Consigliere di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società.

In pari data il Consiglio di Amministrazione, preso atto della proposta formulata dal Comitato Nomine e Politiche Retributive, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione del dimissionario Armando Borghi, quale Consigliere di Amministrazione e Amministratore Delegato di Gabetti Roberto Busso il quale resterà in carica fino alla prossima assemblea.

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione è così composto:

- Fabrizio Prete (1)	Presidente
- Roberto Busso (1)	Amministratore Delegato
- Emma Marcegaglia (2)	Consigliere
- Antonio Marcegaglia (2)	Consigliere
- Patrizia Longhini (2)	Consigliere
- Franco Carlo Papa (2)(3)(4)	Consigliere

(1) Amministratore esecutivo

(2) Amministratore non esecutivo

(3) Amministratore Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998, nonché del codice di comportamento, di tempo in tempo vigente, adottato dalla società di gestione del mercato

(4) *Lead Independent Director*

Si segnala che Roberto Busso, Patrizia Longhini e Franco Carlo Papa sono alla prima nomina nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Emma Marcegaglia è componente del Consiglio di Amministrazione della Società a far data da aprile 2005 ( con una interruzione da novembre 2006 a giugno 2007).

Fabrizio Prete e Antonio Marcegaglia sono componenti del Consiglio di Amministrazione della Società a far data da novembre 2012.

All'atto della nomina del Consiglio di Amministrazione (Assemblea degli Azionisti – Parte Ordinaria del 30 aprile 2014) si è proceduto con il meccanismo del voto di lista secondo quanto disposto dall'art. 14 dello Statuto Sociale.

E' stata presentata, secondo le modalità e i termini richiesti dallo Statuto Sociale, una sola lista e precisamente la seguente lista:

Lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l.

1. Marcegaglia Emma
2. Marcegaglia Antonio
3. Prete Fabrizio
4. Borghi Armando
5. Longhini Patrizia
6. Franco Carlo Papa (\*)
7. Cerutti Giulia (\*)

(\*) Candidato in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto

La lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l. ha ottenuto voti pari al 39,880% del capitale sociale ordinario e votante.

Sono stati, pertanto, eletti, a norma delle disposizioni contenute nell'art. 14 dello Statuto Sociale, dalla lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l.: Marcegaglia Emma, Marcegaglia Antonio, Prete Fabrizio, Borghi Armando, Patrizia Longhini e Franco Carlo Papa (Amministratore Indipendente).

Si evidenzia che tra i n. 6 amministratori eletti:

- è stato eletto n. 1 amministratore che ha dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, dallo Statuto Sociale e dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A.;
- sono stati eletti n. 2 amministratori che appartengono al genere meno rappresentato, in conformità alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Le informazioni sui candidati alla carica di Amministratore (ivi compreso il curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato), nonché la lista presentata sono consultabili sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete e Amministratore Delegato Armando Borghi.

Si ricorda che in data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato, in sostituzione del dimissionario Armando Borghi, quale Consigliere di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società Roberto Busso il quale resterà in carica fino alla prossima assemblea.

Uno schema esemplificativo delle informazioni sopra illustrate è contenuto nella Tabella 1, allegata alla presente Relazione.

Nella Tabella 1, allegata alla presente Relazione, è altresì riportato l'elenco degli amministratori cessati nel corso dell'esercizio 2014.

*Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società (non adesione al criterio applicativo 1.C.3. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha provveduto ad individuare criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente, tenendo conto della partecipazione dei consiglieri ai comitati costituiti all'interno del Consiglio, considerato che ciascun Amministratore accetta la carica quando ritiene di poter dedicare allo svolgimento diligente dei propri compiti il tempo necessario, anche tenendo conto dell'impegno connesso alle proprie attività lavorative e professionali, del numero di cariche di amministratore o sindaco da esso ricoperte in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

*Induction Programme (non adesione al criterio applicativo 2.C.2. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto, visto le caratteristiche personali e professionali, di esperienza dei componenti del Consiglio di Amministrazione, nonché dell'anzianità di carica di alcuni di essi, di istituire iniziative finalizzate a fornire loro un'adeguata conoscenza del settore

di attività in cui opera l'Emittente, delle dinamiche aziendali e dallo loro evoluzione, nonché del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento, fatto salvo quanto previsto da specifiche normative.

### **4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

**(ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione dovrà riunirsi con periodicità almeno trimestrale.

Nel corso dell'esercizio 2014, il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 6 volte.

La durata media di ciascuna riunione è stata di un'ora e 30 minuti circa.

La percentuale di partecipazione di ciascun amministratore alle riunioni del Consiglio di Amministrazione tenute nel corso dell'esercizio 2014 è indicata nella Tabella 1, allegata alla presente Relazione.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si è adoperato affinché la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno venisse portata a conoscenza degli Amministratori e dei Sindaci con un congruo anticipo rispetto alla data della riunione consiliare.

La documentazione è stata inviata generalmente almeno 3 giorni prima dell'adunanza. Si segnala che tale termine nel corso dell'esercizio 2014 è stato normalmente rispettato.

Ove, in casi specifici, non sia stato possibile fornire la necessaria informativa con congruo anticipo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha curato che venissero effettuati adeguati approfondimenti durante le sessioni consiliari.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio del segretario del Consiglio stesso, ha assicurato la tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, inviando a mezzo posta elettronica, nel rispetto della riservatezza dei dati e delle informazioni fornite, la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno.

Generalmente è stata fornita sia la documentazione in formato integrale sia una presentazione che sintetizza i punti più significativi e rilevanti ai fini delle decisioni all'ordine del giorno.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha curato che agli argomenti posti all'ordine del giorno potesse essere dedicato il tempo necessario per consentire un costruttivo dibattito, incoraggiando, nello svolgimento delle riunioni, contributi da parte dei consiglieri.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ha partecipato il Chief Operating Officer e Chief Financial Officer, nonché Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società, Marco Speretta.

Alle riunioni consiliari hanno preso parte in relazione alle necessità di fornire opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno dirigenti e responsabili delle funzioni aziendali competenti dell'Emittente e del Gruppo, nonché professionisti esterni incaricati di assistere la Società su particolari tematiche.

In ottemperanza agli obblighi previsti dal Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il calendario dei principali eventi societari, che viene reso noto al mercato senza indugio e comunque entro il termine del 30 gennaio di ogni anno.

Detto calendario degli eventi societari viene anche riprodotto sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

Nel calendario annuale degli eventi societari vengono, in particolare, precisate, nel quadro delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, le date fissate per l'approvazione del progetto di bilancio, della relazione finanziaria semestrale e dei resoconti intermedi di gestione, nonché la data prevista per lo svolgimento dell'Assemblea di approvazione del bilancio. Ove previste, vengono altresì indicate le eventuali riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione dei dati preconsuntivi, nonché le date stabilite per le presentazioni dei dati contabili agli analisti finanziari.

Ogni variazione del calendario annuale degli eventi societari viene comunicata senza indugio al mercato.

Nel corso dell'esercizio 2015 si sono tenute n. 2 riunioni del Consiglio di Amministrazione e, alla data della presente Relazione, sono programmate n. 3 riunioni.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto Sociale, al Consiglio di Amministrazione sono conferiti tutti i più ampi poteri sia di ordinaria sia di straordinaria amministrazione e disposizione, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva inderogabilmente all'Assemblea dei soci.

Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 16 dello Statuto Sociale, sono attribuite alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis del codice civile;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;

- la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile, nel caso previsto dall'art. 2446, comma 3, del codice civile.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione:

- esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo, monitorandone periodicamente l'attuazione;
- definisce il sistema di governo societario della Società;
- definisce la struttura del Gruppo.

In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e delle società controllate aventi rilevanza strategica (ovvero Gabetti Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Abaco Team S.p.A., Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Franchising Agency S.r.l., Grimaldi Franchising S.p.A., Professionecasa S.p.A.), con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Tale valutazione è stata effettuata sulla base dell'informativa resa e delle valutazioni formulate dal Comitato Controllo e Rischi.

Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla valutazione, almeno con cadenza trimestrale, del generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati.

Al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono riservate le deliberazioni in merito alle operazioni della Società e delle sue controllate che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso.

Al riguardo, si rinvia all'attuale struttura e ripartizione delle deleghe e al Regolamento sull'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Gabetti, nonché alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

L'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2014, in sede di nomina dell'attuale Consiglio di Amministrazione, non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del codice civile.

***Board evaluation* (non adesione al criterio applicativo 1.C.1., lettera g) del Codice di Autodisciplina)**

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di effettuare la valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, nonché sulla loro dimensione e composizione.

Quanto alla dimensione e alla composizione del Consiglio di Amministrazione, il Consiglio stesso ha ritenuto le stesse adeguate, stante l'attuale assetto azionario dell'Emittente e la dimensione e struttura della Società. Inoltre, la dimensione e la composizione del Consiglio sono tali da consentire di avere un corretto rapporto tra amministratori esecutivi, non esecutivi ed indipendenti, tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica.

Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione è comprovato dalla frequenza delle riunioni e dalla alta percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni stesse; inoltre le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono caratterizzate da un'ampia e costruttiva partecipazione alla discussione da parte dei componenti.

Analoghe considerazioni sono state svolte dal Consiglio di Amministrazione in ordine alla dimensione, alla composizione e al funzionamento dei Comitati interni.

#### **4.4. ORGANI DELEGATI**

L'art. 15 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi provveda l'Assemblea, elegge nel proprio seno un Presidente e, eventualmente, uno o più Vice Presidenti.

Il Consiglio può nominare anche uno o più direttori generali.

L'art. 17 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni a uno o più dei suoi membri a norma dell'art. 2381 del codice civile, determinando i limiti di tali deleghe.

La firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi e in giudizio spettano, ai sensi dell'art. 18 dello Statuto Sociale, al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ai Vice Presidenti e agli eventuali Amministratori Delegati e ai Direttori Generali, anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita. Ai sensi dell'art. 2384 del codice civile il potere di rappresentanza è generale.

Il modello di governo societario adottato dall'Emittente e l'architettura organizzativa del Gruppo sono volte a garantire trasparenza, rigore e controllo. E' prevista, in sintesi, una distinzione e ripartizione delle

competenze, con attribuzione di specifici poteri con limiti di spesa definiti, nonché una attività di direzione e coordinamento da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. nei confronti di tutte le società del Gruppo.

In particolare, per:

Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A.

#### *Competenze*

E' prevista una specifica distinzione tra le competenze in materia di Business e le competenze in materia di Personale, Organizzazione e Finanza, suddivise in tre livelli.

#### *Competenze di Primo Livello*

Le competenze in materia di Business spettano al consigliere responsabile del Business (Consigliere Delegato Business) al quale vengono conferiti, con firma singola, tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business, ma soltanto entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 200.000.

Sono in ogni caso escluse dalla competenza del Consigliere Delegato Business, a prescindere dall'impegno di spesa che le stesse comportino, le decisioni sulle seguenti materie:

- assunzione di personale dipendente a tempo indeterminato;
- consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali.

Le decisioni in materia di consulenze marketing e commerciali relative alla conduzione e allo sviluppo del business rientrano tra le competenze in materia di Business.

Le competenze in materia di Personale, Organizzazione e Finanza spettano al consigliere responsabile di tali aree (Consigliere Delegato P.O.F.) al quale vengono conferiti, con firma singola, tutti i poteri relativi alle aree del Personale, dell'Organizzazione e della Finanza, entro i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

#### I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

#### II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

#### III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 1.000.000

#### *Competenze di Secondo Livello*

Superato lo specifico limite di spesa previsto al primo livello, il Consigliere Delegato Business esercita i poteri relativi al Business con firma congiunta con il Consigliere Delegato P.O.F. entro l'ulteriore limite di spesa per singola operazione di Euro 500.000.

Superati gli specifici limiti di spesa previsti al primo livello, il Consigliere Delegato P.O.F. esercita i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza, con firma congiunta con il Consigliere Delegato Business entro i seguenti ulteriori limiti di spesa per categoria di atti:

I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 2.500.000

*Competenze di Terzo Livello*

Le decisioni e le operazioni che eccedono gli specifici limiti di spesa previsti al secondo livello spettano al Consiglio di Amministrazione.

Società del Gruppo Gabetti

*Competenze*

La distinzione tra le competenze in materia di Business e le competenze in materia di Personale, Organizzazione e Finanza, suddivise in tre livelli, prevista per la Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. trova applicazione anche per tutte le società del Gruppo Gabetti.

In particolare, le competenze in materia di Business spettano al consigliere responsabile del Business della singola società e le competenze in materia di Personale, Organizzazione e Finanza spettano al consigliere responsabile di tali aree che sarà un soggetto apicale della Capogruppo.

Per le singole società del Gruppo sono poi previsti specifici limiti di spesa.

*Attività di direzione e coordinamento del Gruppo Gabetti*

E' prevista l'attività di direzione e coordinamento da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. nei confronti di tutte le società del Gruppo che è regolata in un apposito Regolamento.

Nello specifico, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, ed in particolare, nell'ambito dell'attività di selezione ed approvazione di atti di indirizzo, di gestione e/o operazioni definite all'interno delle singole società il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo provvede:

- ad esaminare ed approvare i piani strategici, industriali e finanziari anche pluriennali delle Società e del Gruppo;
- ad esaminare ed approvare i budget annuali delle Società e del Gruppo;
- ad esaminare ed approvare le Politiche relative al personale delle Società e del Gruppo.

Inoltre, la Capogruppo (e per essa il suo Consiglio di Amministrazione o gli organi dallo stesso delegati) provvede a formulare alle singole società atti di indirizzo, di gestione e/o operazioni definite nonché ad autorizzare ogni decisione delle singole società sulle seguenti materie:

- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali;
- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di Partnership e Joint Venture;

- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti;
- Operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Partecipazione a gare, appalti pubblici e simili per importi superiori ad Euro 2.000.000 per singola operazione.

L'obiettivo è quello di consentire unitarietà negli indirizzi e nella gestione e il controllo da parte della Capogruppo, senza tuttavia inficiare l'operatività delle singole società

#### *Presidente del Consiglio di Amministrazione*

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete.

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione, coerentemente al modello di governo societario adottato dall'Emittente, ha conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete (Consigliere Delegato P.O.F.), con firma singola, tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza (Competenze in materia di P.O.F.), entro i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

- I. Atti relativi all'area del Personale  
Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000
- II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione  
Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000
- III. Atti relativi all'area della Finanza  
Limiti di spesa per singola operazione: Euro 1.000.000

Al Consigliere Delegato P.O.F. sono stati conferiti, a titolo esemplificativo, non esaustivo e non tassativo, i seguenti poteri:

#### *in materia di personale*

- costituire, modificare, estinguere rapporti di lavoro dipendente, compiendo tutti gli atti relativi alla gestione in tema di assunzione, promozione, licenziamento, provvedimenti disciplinari, determinazione delle attribuzioni e del trattamento economico, trasferimenti e distacchi presso altre società;
- provvedere alla gestione corrente dei dipendenti, compresa l'attuazione delle normative di carattere contrattuale o aziendale, nonché alla valutazione e alla determinazione delle remunerazioni e degli incentivi dei dirigenti;

- sottoscrivere i verbali di accordo con le organizzazioni sindacali, compresa la contrattazione integrativa aziendale sviluppata nell'ambito delle indicazioni e delle direttive espresse dal Consiglio di Amministrazione;

in materia di organizzazione

- assicurare la rappresentanza legale della società in Italia ed all'estero, di fronte a qualsiasi autorità giudiziaria, amministrativa, agli Enti pubblici e privati e, in generale, di fronte ai terzi. In particolare, a titolo esemplificativo:

- a) rappresentare la società nei rapporti con l'Amministrazione Finanziaria, intendendosi inclusi in detti poteri quelli relativi agli obblighi o facoltà di sottoscrivere e presentare in nome e per conto della società richiesta di notizie, di certificati e di chiarimenti, informazioni, attestazioni, denunce, ricorsi, opposizioni, istanze, memorie, documenti e dichiarazioni anche in materia di imposte, tasse, tributi, contributi e simili;
  - b) rappresentare la società in tutti i giudizi amministrativi e/o giurisdizionali, di qualsiasi ordine e grado, anche in materia di lavoro, comprese le giurisdizioni superiori e le procedure concorsuali; rendere in tali giudizi dichiarazioni anche scritte di qualsiasi genere, con facoltà di rispondere ad interrogatori liberi e/o formali;
  - c) rappresentare la società nei confronti della Banca d'Italia, della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, della Borsa Italiana S.p.A., della Monte Titoli S.p.A., delle Camere di Commercio, dei Registri Imprese e, in generale, nei confronti di tutte le Istituzioni ed Autorità nazionali ed estere, sottoscrivendo le comunicazioni riguardanti le richieste di autorizzazione ed approvazione nonché gli adempimenti posti a carico della società da leggi e regolamenti;
  - d) rappresentare la società come azionista, quotista od altro in assemblea di società, associazioni e consorzi, con espressa facoltà di delegare ad altri tale rappresentanza;
  - e) autorizzare le spese correnti inerenti la funzione di rappresentanza;
  - f) firmare atti e corrispondenza della Società;
  - g) rappresentare la Società presso la Direzione Provinciale del Lavoro, l'Ispettorato del Lavoro, gli Uffici regionali del Lavoro, presso gli Istituti per le assicurazioni obbligatorie e le A.S.L.;
  - h) rappresentare la Società presso qualsiasi Autorità amministrativa, sia centrale che periferica, per il rilascio di concessioni, licenze e autorizzazioni;
  - i) rappresentare la Società nelle procedure concorsuali e compiere tutti gli atti, nessuno escluso, occorrenti per la migliore tutela degli interessi sociali; nominare all'uopo rappresentanti, procuratori, periti, fare transazioni, concordati e simili;
- Instaurare e abbandonare giudizi davanti a qualsiasi autorità giudiziaria e amministrativa e avanti la Corte Costituzionale e, in genere, qualsiasi giudizio anche in sede sovranazionale e/o comunitaria; resistere negli stessi. In particolare, a titolo esemplificativo:

- a) conferire mandati alle liti, nominando avvocati e procuratori per qualsiasi stadio e grado di giurisdizione amministrativa, civile e penale, nonché per giudizi arbitrali con facoltà di nominare, a loro volta, sostituti, procuratori domicilianti e consulenti;
  - b) compromettere in arbitri controversie riguardanti la società, procedendo alla nomina di arbitri ed alla formulazione di quesiti da sottoporre al loro giudizio; partecipare a tali giudizi per rendere dichiarazioni, rispondere ad interrogatori e comparire a udienze, in nome e per conto della società;
  - c) proporre opposizioni, impugnazioni, appelli e ricorsi, anche davanti alla Corte di Cassazione, al Consiglio di Stato e al Capo dello Stato, contro qualsiasi decisione emessa in sede amministrativa, civile e penale, nonché contro decisioni arbitrali;
  - d) transigere qualsiasi controversia giudiziale in arbitri, anche amichevoli compositori e definire, anche transigendo, la liquidazione di danni e sinistri, designando a tal fine periti, medici e legali; effettuare i pagamenti connessi, riscuotere e rilasciare quietanze liberatorie;
  - e) partecipare ad aste giudiziali ed acquistare beni, anche immobili, pignorati e non, per conto della società.
- compiere presso le FF.SS., presso le imprese di trasporto in genere e gli Uffici Postali qualsiasi operazione di spedizione, svincolo e ritiro merci, valori, plichi, pacchi, effetti, lettere anche raccomandate ed assicurate, inoltrando reclami e ricorsi per qualsiasi titolo o causa;
  - compiere presso le pubbliche Amministrazioni, Enti ed Uffici pubblici tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere concessioni, licenze ed atti autorizzativi in genere; stipulare e sottoscrivere disciplinari, convenzioni, atti di sottomissione e qualsiasi altro atto preparatorio di detti provvedimenti, nonché provvedere a tutti gli adempimenti relativi;
  - revocare procure e poteri in essere;
  - in materia di trattamento dei dati personali ex D. Lgs. n. 196/2003 e successive modifiche e integrazioni, porre in essere gli adempimenti connessi al ruolo di “Titolare del trattamento”, con mandato a procedere alla nomina e revoca dei Responsabili del trattamento dei dati nonché rilasciare, ove richiesto dalla normativa, il consenso al trattamento dei dati della Società in qualità di “Interessato”;

*in materia di finanza*

- aprire e chiudere conti correnti di ogni specie, con qualsiasi banca o con l'amministrazione postale ed effettuare operazioni di gestione della tesoreria;
- emettere e richiedere l'emissione di assegni bancari, circolari e vaglia postali, girare e incassare assegni bancari e circolari; dare disposizioni di pagamento, firmare ordini e ricevute e ricevute di prelievo fondi presso istituti di credito e casse postali, nell'ambito delle disponibilità;
- effettuare operazioni di giroconto tra diversi conti della Società ed effettuare incassi in nome e in favore della Società,

- compiere indistintamente qualsiasi operazione attiva e passiva con Banche ed Uffici Postali, ivi compresa la stipulazione, modificazione e risoluzione di rapporti di conto corrente e deposito, mutui, finanziamenti e prestiti, fissandone modalità, pattuizioni e condizioni, nonché operazioni verso la clientela. In particolare, a titolo esemplificativo:

- a) accettare, quietanzare, girare per sconto, cessione ed incasso effetti cambiari; emettere ed avallare effetti cambiari, polizze di credito commerciale, titoli di credito in generale, per importo non superiore al capitale sociale, per ogni singola categoria di titoli e/o emissione e garanzia;
- b) rilasciare fidejussioni e garanzie in generale, personali e reali;
- c) cedere crediti ed accettare cessioni di credito, accettare portafogli di credito;
- d) esigere crediti;
- e) rinunciare a crediti;
- f) fissare i criteri di concessione delle carte di credito;
- g) riscuotere somme, mandati, buoni del Tesoro, vaglia, assegni e titoli di credito di qualsiasi specie, depositi cauzionali, dall'Istituto di emissione, dalla Cassa DD.PP., dalle Tesorerie della Repubblica Italiana, delle Regioni, delle Province e dei Comuni, dagli Uffici PP.TT., da qualunque Ufficio pubblico e da privati in genere ed esonerare le parti paganti da responsabilità, rilasciando ricevute e quietanze;
- h) effettuare depositi cauzionali in contanti e titoli;
- i) depositare presso Istituti di credito a custodia ed in amministrazione, titoli pubblici e privati e valori in genere, ritirarli, rilasciando ricevuta liberatoria,

il tutto, con facoltà di nominare e revocare procuratori speciali per singoli atti o categorie di atti nell'ambito dei propri poteri.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete (Consigliere Delegato P.O.F.) e all'Amministratore Delegato (Consigliere Delegato Business), con firma congiunta, tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza (Competenze in materia di P.O.F.) che eccedono i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 1.000.000

ed entro i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 2.500.000

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete (Consigliere Delegato P.O.F.) e all'Amministratore Delegato (Consigliere Delegato Business), con firma congiunta, tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del business della Società (Competenze in materia di Business), che eccedono il limite di spesa per singola operazione di Euro 200.000 ed entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 500.000.

Resta inteso che le decisioni e le operazioni che eccedono i limiti di spesa sopra indicati, spettano al Consiglio di Amministrazione.

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito del Regolamento sull'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Gabetti, ha deliberato di delegare al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete la formulazione di atti di indirizzo, di gestione e/o operazioni definite nonché l'autorizzazione di ogni decisione delle società sulle seguenti materie:

- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali entro il limite di spesa per singola consulenza di Euro 100.000;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 2.500.000; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 2.500.000;
- Partecipazione a gare, appalti pubblici e simili per importi superiori ad Euro 2.000.000 per singola operazione.

*Amministratore Delegato*

In data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Amministratore Delegato Roberto Busso.

In data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione, coerentemente al modello di governo societario adottato dall'Emittente, ha conferito all'Amministratore Delegato Roberto Busso (Consigliere Delegato Business), con firma singola, tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico

riferimento alla conduzione e allo sviluppo del business della Società (Competenze in materia di Business), entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 200.000, ferme in ogni caso le competenze esecutive del Consigliere Delegato P.O.F..

Sono in ogni caso escluse dalla competenza del Consigliere Delegato Business, a prescindere dall'impegno di spesa che le stesse comportino, le decisioni sulle seguenti materie:

- assunzione di personale dipendente a tempo indeterminato;
- consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali.

Le decisioni in materia di consulenze marketing e commerciali relative alla conduzione e allo sviluppo del business rientrano tra le Competenze in materia di Business.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete (Consigliere Delegato P.O.F.) e all'Amministratore Delegato Roberto Busso (Consigliere Delegato Business), con firma congiunta, tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del business della Società (Competenze in materia di Business), che eccedono il limite di spesa per singola operazione di Euro 200.000 ed entro il limite di spesa per singola operazione di Euro 500.000.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete (Consigliere Delegato P.O.F.) e all'Amministratore Delegato Roberto Busso (Consigliere Delegato Business), con firma congiunta, tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza (Competenze in materia di P.O.F.) che eccedono i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 200.000

III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 1.000.000

ed entro i seguenti limiti di spesa per categoria di atti:

I. Atti relativi all'area del Personale

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

II. Atti relativi all'area dell'Organizzazione

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 500.000

III. Atti relativi all'area della Finanza

Limiti di spesa per singola operazione: Euro 2.500.000

Resta inteso che le decisioni e le operazioni che eccedono i limiti di spesa sopra indicati, spettano al Consiglio di Amministrazione.

Nell'ambito del Regolamento sull'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Gabetti, in data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di delegare all'Amministratore Delegato Roberto Busso, la formulazione di atti di indirizzo, di gestione e/o operazioni definite nonché l'autorizzazione di ogni decisione delle società nella seguente materia:

- Partecipazione a gare, appalti pubblici e simili per importi superiori ad Euro 2.000.000 per ogni singola operazione.

Superati i limiti di cui sopra, resta ferma la competenza Consiglio di Amministrazione.

In data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha, infine, nominato Roberto Busso quale Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Si ricorda che in data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato, in sostituzione del dimissionario Armando Borghi, quale Consigliere di Amministrazione e Amministratore Delegato della Società Roberto Busso. Si precisa che a Roberto Busso sono state assegnate le stesse deleghe conferite in data 30 aprile 2014 all'allora Amministratore Delegato Armando Borghi.

#### *Interlocking directorate (non adesione al criterio applicativo 2.C.5. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al criterio applicativo 2.C.5. del Codice di Autodisciplina, riservandosi di valutare di volta in volta e in concreto la eventuale situazione di interlocking directorate, tenendo conto di potenziali conflitti di interesse che si dovessero determinare.

Si precisa, in ogni caso, che alla data della presente Relazione non ricorre la situazione di interlocking directorate.

#### *Informativa al Consiglio di Amministrazione*

Gli organi delegati hanno riferito al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite con periodicità almeno trimestrale.

#### **4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI**

Nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non vi sono altri consiglieri esecutivi.

#### **4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**

Il Consiglio di Amministrazione si compone di un Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF, nonché dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina.

Franco Carlo Papa ricopre la carica di Amministratore Indipendente.

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione ha accertato la sussistenza dei requisiti di indipendenza, sia ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di regolamento sia ai sensi del Codice di Autodisciplina, in capo all'Amministratore Franco Carlo Papa in occasione della prima riunione consiliare successiva alla sua nomina, sulla base della dichiarazione resa dallo stesso all'atto della sua nomina, rendendo noto l'esito delle proprie valutazioni mediante un comunicato diffuso al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione valuta al ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza e comunque almeno una volta nell'esercizio la sussistenza di indipendenza in capo all'Amministratore Indipendente.

In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha valutato ed accertato la permanenza dei requisiti di indipendenza, sia ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di regolamento sia ai sensi del Codice di Autodisciplina, in capo all'Amministratore Indipendente Franco Carlo Papa.

Si segnala che nella valutazione dei requisiti di indipendenza dell'Amministratore non sono stati utilizzati parametri differenti da quelli indicati nel Codice di Autodisciplina.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza del proprio componente.

Si segnala che due candidati alla carica di amministratore, inseriti nella sola lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l. per la nomina del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, hanno indicato l'idoneità a qualificarsi come indipendenti, non assumendo l'impegno a mantenere l'indipendenza

durante la durata del mandato e, se del caso, a dimettersi. I candidati si sono impegnati a comunicare tempestivamente al Consiglio di Amministrazione eventuali variazioni nella dichiarazione di indipendenza.

Il numero di Amministratori Indipendenti rispetto al totale dei componenti il Consiglio di Amministrazione nonché le caratteristiche professionali, di esperienza e la competenza dell'Amministratore Indipendente risultano adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione, all'attività svolta dall'Emittente, nonché alla dimensione e alla struttura della Società e stante l'attuale assetto azionario di Gabetti.

*Numero Amministratori Indipendenti (non prosecuzione nell'adesione ai criteri applicativi 3.C.3. e 3.C.6. del Codice di Autodisciplina)*

In considerazione di quanto in precedenza indicato e alle relative motivazioni, non si rende possibile proseguire nell'adesione al criterio applicativo 3.C.3. del Codice di Autodisciplina che prevede che il numero degli Amministratori Indipendenti sia tale da consentire la costituzione di Comitati all'interno del Consiglio secondo le indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, nonché al criterio applicativo 3.C.6. che prevede che gli Amministratori Indipendenti si riuniscano almeno una volta all'anno in assenza degli altri amministratori.

#### **4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

In data 30 aprile 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto a nominare l'Amministratore Indipendente Franco Carlo Papa quale *Lead Independent Director*.

Il *Lead Independent Director* rappresenta un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori non esecutivi.

Il *Lead Independent Director* collabora con il Presidente del Consiglio di Amministrazione al fine di garantire che gli Amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

Nel corso dell'esercizio 2014 il *Lead Independent Director* ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Nomine e Politiche Retributive e del Comitato Controllo e Rischi, rappresentando un punto di riferimento non solo per gli Amministratori non esecutivi ma per tutti i componenti il Consiglio.

## **5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE**

Il Consiglio di Amministrazione in data 13 aprile 2006 ha adottato, in ottemperanza alle disposizioni di legge, il “Regolamento per il trattamento delle informazioni privilegiate e per l’istituzione e la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate”.

In particolare, tale Regolamento disciplina dettagliatamente il trattamento e la circolazione delle informazioni rilevanti, riservate e privilegiate, la comunicazione delle informazioni privilegiate ex art. 114 TUF, la comunicazione di informazioni societarie alla stampa, agli investitori e agli analisti e l’istituzione, la tenuta e l’aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate.

Il Consiglio di Amministrazione in data 13 aprile 2006 ha inoltre adottato, in ottemperanza alle disposizioni di legge, la “Procedura per la comunicazione delle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni Gabetti Property Solutions o su altri strumenti finanziari ad esse collegate (c.d. *Internal Dealing*)”.

In particolare, in tale Procedura sono individuati i soggetti rilevanti tenuti agli obblighi di comunicazione e le persone ad essi strettamente legate, sono definite le operazioni rilevanti oggetto di comunicazione, sono previsti divieti e limiti al compimento di operazioni rilevanti, è individuato il soggetto preposto incaricato del ricevimento, della gestione e della diffusione al mercato delle informazioni e sono precisate le sanzioni in caso di inosservanza della Procedura.

Nel corso dell’esercizio 2015, nell’ambito del complessivo processo di revisione delle procedure e dei regolamenti di Gruppo, si procederà a valutare l’aggiornamento di detti documenti.

## **6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO**

**(ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

In seno al Consiglio di Amministrazione la Società ha istituito in data 20 giugno 2001 il Comitato per il Controllo Interno (ora Comitato Controllo e Rischi) e in data 29 giugno 2007 il Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato di costituire un unico comitato per le nomine e la remunerazione per motivi organizzativi, tenuto conto delle specifiche funzioni di detti comitati.

La distribuzione delle funzioni tra i vari comitati avviene nel rispetto delle previsioni del codice di autodisciplina.

Per le informazioni relative alla composizione, alle competenze e alle regole di funzionamento di ciascun Comitato si rinvia alle sezioni 7 e 8 della presente Relazione.

Si segnala che non sono state riservate all'intero Consiglio di Amministrazione le funzioni di uno o più Comitati.

Non sono stati, inoltre, costituiti comitati ulteriori rispetto a quelli previsti dal Codice di Autodisciplina.

## **7. COMITATO NOMINE E POLITICHE RETRIBUTIVE**

### **Composizione e funzionamento del comitato nomine e politiche retributive (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione in data 29 giugno 2007.

Le regole di composizione, le competenze e le regole di funzionamento del Comitato sono definite in apposito Regolamento.

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive è composto da tre membri componenti il Consiglio di Amministrazione e scelti tra gli amministratori non esecutivi, di cui un amministratore indipendente.

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive è composto da due membri Amministratori non indipendenti e non esecutivi e da un membro Amministratore indipendente e non esecutivo.

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive è così composto:

- |                            |                         |
|----------------------------|-------------------------|
| - Emma Marcegaglia (1)     | Presidente              |
| - Antonio Marcegaglia (1)  | Componente del Comitato |
| - Franco Carlo Papa (1)(2) | Componente del Comitato |

(1) Amministratore non esecutivo

(2) Amministratore indipendente

Gli attuali componenti del Comitato Nomine e Politiche Retributive sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2014.

I componenti del Comitato Nomine e Politiche Retributive possiedono una conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria, e/o in materia di politiche retributive ritenuta adeguata dal Consiglio di Amministrazione.

*Composizione del Comitato Nomine e Politiche Retributive (non prosecuzione nell'adesione al principio 5.P.1. del Codice di Autodisciplina)*

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione composto da sei amministratori, uno solo dei quali in possesso dei requisiti di indipendenza.

Si rinvia al riguardo alla sezione 4.6. della presente Sezione che precede.

In considerazione di quanto sopra, non si rende possibile proseguire nell'adesione al principio 5.P.1. del Codice di Autodisciplina che prevede che il Comitato per le nomine e per la remunerazione sia composto in maggioranza da Amministratori Indipendenti.

*Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive (non adesione al principio 6.P.3. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al principio 6.P.3. del Codice di Autodisciplina, ritenendo che il Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive sia scelto in base alle caratteristiche personali e professionali, di esperienza e di autorevolezza.

\* \* \*

Il Comitato ha funzioni propositive ed assiste il Consiglio di Amministrazione nelle materie di propria competenza.

Il Comitato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in ordine alle attività svolte.

I componenti del Comitato hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e possono avvalersi di consulenti esterni.

Nonostante il Consiglio di Amministrazione non abbia approvato un budget specifico per il Comitato, il Comitato può disporre di volta in volta delle risorse finanziarie necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

Ai lavori del Comitato Nomine e Politiche Retributive partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco dallo stesso designato.

Possono, inoltre, partecipare alle riunioni del Comitato soggetti che non ne sono membri, su invito del Comitato stesso e su singoli punti all'ordine del giorno.

E' previsto che gli amministratori si devono astenere dal partecipare alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate proposte al Consiglio relative alla propria remunerazione.

Il Comitato è validamente costituito quando è presente la maggioranza dei suoi membri.

Il Comitato si riunisce con cadenza almeno annuale.

Qualora vengano meno uno o più membri del Comitato, il Consiglio di Amministrazione provvede all'integrazione.

Le riunioni del Comitato sono coordinate dal Presidente e delle riunioni viene redatto un verbale a cura del segretario del Comitato che viene trascritto in un apposito Libro.

Nel corso dell'esercizio 2014 si è tenuta n. 1 riunione del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Nel corso dell'esercizio 2015 si è tenuta n. 1 riunione del Comitato Nomine e Politiche Retributive e, alla data della presente Relazione, non sono programmate altre riunioni.

Uno schema esemplificativo delle informazioni sopra illustrate è contenuto nella Tabella 1, allegata alla presente Relazione.

### **Funzioni del comitato nomine e politiche retributive**

Si ricorda che Gabetti Property Solutions S.p.A. – a far data dal 17 marzo 2015 - aderisce al Codice di Autodisciplina, ad eccezione di alcuni principi e criteri applicativi ivi previsti, tra cui i criteri applicativi 1.C.1., lettera g) e 1.C.3. del Codice di Autodisciplina.

Conseguentemente al Comitato Nomine e Politiche Retributive spettano i seguenti compiti relativamente alle nomine:

- propone al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire un amministratore indipendente;
- formula pareri al Consiglio di Amministrazione a supporto della valutazione da parte del Consiglio di Amministrazione di specifiche fattispecie problematiche ove presente un'autorizzazione generale e preventiva di deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c..

Quanto alla remunerazione al Comitato Nomine e Politiche Retributive spettano i seguenti compiti

- valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli organi delegati; formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- presenta proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

## **8. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

### *Politica generale per la remunerazione*

Il Consiglio di Amministrazione ha definito una politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche. Si rinvia, al riguardo, alla Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF.

Con riferimento alla politica per la remunerazione degli amministratori esecutivi dell'Emittente si precisa quanto di seguito:

- la componente fissa e la componente variabile della remunerazione sono adeguatamente bilanciate in funzione dei obiettivi strategici e della politica di gestione dei rischi dell'Emittente, tenuto anche conto del settore di attività in cui esso opera e delle caratteristiche dell'attività d'impresa concretamente svolta;
- sono previsti limiti massimi per le componenti variabili;

- la componente fissa è sufficiente a remunerare la prestazione dell'amministratore nel caso in cui la componente variabile non fosse erogata a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi di performance indicati dal Consiglio di Amministrazione;
- gli obiettivi di performance . ovvero i risultati economici e gli altri obiettivi specifici cui è collegata l'erogazione delle componenti variabili – sono predeterminati, misurabili e collegati alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo;
- la componente variabile della remunerazione, una volta maturata, viene corrisposta nel corso dell'esercizio successivo a quello di riferimento, secondo i tempi di volta in volta stabiliti, anche tenuto conto della situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Intese contrattuali per la restituzione di componenti variabili della remunerazione (non adesione al criterio applicativo 6.C.1., lettera f) del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al criterio applicativo 6.C.1., lettera f) del Codice di Autodisciplina, non prevedendo intese contrattuali che consentono alla Società di chiedere la restituzione, in tutto o in parte, di componenti variabili della remunerazione versate (o di trattenere somme oggetto di eventuale differimento) determinate sulla base di dati che si siano rilevati in seguito manifestamente errati, in quanto ritiene, anche in considerazione delle esperienze pregresse, che il meccanismo di calcolo delle componenti variabili e i controlli posti a presidio di tale calcolo siano adeguati.

*Indennità prevista per la cessazione anticipata del rapporto di amministrazione o per il suo mancato rinnovo (non adesione al criterio applicativo 6.C.1., lettera g) del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al criterio applicativo 6.C.1., lettera g) del Codice di Autodisciplina, riservandosi di valutare di volta in volta e in concreto, l'eventuale indennità per la cessazione anticipata del rapporto di amministrazione della Società o per il suo mancato rinnovo, tenendo conto delle specificità del singolo caso e in ogni caso nel rispetto e in coerenza dei criteri generali della politica per la remunerazione.

Si precisa, in ogni caso, che alla data della presente Relazione, non sono previste indennità per la cessazione anticipata del rapporto di amministrazione della Società o per il suo mancato rinnovo.

*Piani di remunerazione basati su azioni (non adesione al criterio applicativo 6.C.2. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al criterio applicativo 6.C.2. del Codice di Autodisciplina, riservandosi di valutare di volta in volta e in concreto, gli elementi essenziali di eventuali piani di remunerazione basati su azioni, nel rispetto e in coerenza dei criteri generali della politica per la remunerazione.

Si precisa, in ogni caso, che alla data della presente Relazione, non sono previsti piani di remunerazione basati su azioni.

*Remunerazione degli amministratori esecutivi*

Una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi della Società è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di performance, anche di natura non economica, preventivamente indicati e determinati in coerenza con i criteri generali della politica per la remunerazione. Si rinvia, al riguardo, alla Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF.

*Remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche*

Una parte significativa della remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di performance, anche di natura non economica, preventivamente indicati e determinati in coerenza con i criteri generali della politica per la remunerazione. Si rinvia, al riguardo, alla Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF.

*Piani di remunerazione basati su azioni per i dirigenti con responsabilità strategiche (non adesione al criterio applicativo 6.C.3. del Codice di Autodisciplina)*

Si rinvia a quanto in precedenza illustrato per i piani di remunerazione basati su azioni.

Si precisa, in ogni caso, che alla data della presente Relazione, non sono previsti piani di remunerazione basati su azioni per i dirigenti con responsabilità strategiche.

*Meccanismi di incentivazione del responsabile della funzione di internal audit e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

Non sono previsti meccanismi di incentivazione per il responsabile della funzione di internal audit e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il responsabile della funzione di internal audit e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari percepiscono una remunerazione adeguata e conforme ai compiti assegnati.

#### *Remunerazione degli amministratori non esecutivi*

La remunerazione degli amministratori non esecutivi della Società non risulta legata ai risultati economici conseguiti dall'Emittente.

Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria per gli amministratori non esecutivi della Società.

Per la remunerazione degli amministratori non esecutivi si rinvia alla Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF.

\* \* \*

#### **Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto (ex art. 123-bis, comma 1, lettera i) TUF)**

Non sono stati stipulati accordi tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e gli amministratori della Società che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

#### *Informazioni sull'indennità e/o altri benefici attribuiti o riconosciuti in occasione della cessazione dalla carica e/o dello scioglimento del rapporto con un amministratore esecutivo o un direttore generale (non adesione al principio 6.P.5. e al criterio applicativo 6.C.8. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al principio 6.P.5. e al criterio applicativo 6.C.8. del Codice di Autodisciplina, riservandosi di valutare di volta in volta e in concreto, sempre nel rispetto degli obblighi previsti dalla normativa vigente, la eventuale comunicazione da rendere al mercato in merito ad indennità e/o altri benefici attribuiti o riconosciuti in occasione della cessazione dalla carica e/o dello scioglimento del rapporto con un amministratore esecutivo o un

direttore generale, fermo restando che la relativa informativa viene resa annualmente nella Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123 – ter del TUF.

## **9. COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

### **Composizione e funzionamento del comitato controllo e rischi (già Comitato per il Controllo Interno) (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

Il Comitato per il Controllo Interno (ora Comitato Controllo e Rischi) è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione in data 20 giugno 2001.

Le regole di composizione, le competenze e le regole di funzionamento del Comitato sono definite in apposito Regolamento.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da tre membri componenti il Consiglio di Amministrazione e scelti tra gli amministratori non esecutivi, di cui un amministratore indipendente.

Il Comitato Controllo e Rischi è composto da due membri Amministratori non indipendenti e non esecutivi e da un membro Amministratore indipendente e non esecutivo.

Il Comitato Controllo e Rischi è così composto:

- |                            |                         |
|----------------------------|-------------------------|
| - Franco Carlo Papa (1)(2) | Presidente              |
| - Antonio Marcegaglia (1)  | Componente del Comitato |
| - Patrizia Longhini (1)    | Componente del Comitato |

(1) Amministratore non esecutivo

(2) Amministratore indipendente

Gli attuali componenti del Comitato Controllo e Rischi sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2014.

I componenti del Comitato Controllo e Rischi Franco Carlo Papa e Antonio Marcegaglia possiedono una esperienza in materia contabile e finanziaria, e/o di gestione dei rischi ritenuta adeguata dal Consiglio di Amministrazione.

*Composizione del Comitato Controllo e Rischi (non prosecuzione nell'adesione al principio 7.P.4. del Codice di Autodisciplina)*

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione composto da sei amministratori, uno solo dei quali in possesso dei requisiti di indipendenza.

Si rinvia al riguardo alla sezione 4.6. della presente Sezione che precede.

In considerazione di quanto sopra, non si rende possibile proseguire nell'adesione al principio 7.P.4. del Codice di Autodisciplina che prevede che il Comitato Controllo e Rischi sia composto in maggioranza da Amministratori Indipendenti.

*Presidente del Comitato Controllo e Rischi (non adesione al principio 7.P.4. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di aderire al principio 7.P.4. del Codice di Autodisciplina, ritenendo che il Presidente del Comitato Controllo e Rischi sia scelto in base alle caratteristiche personali e professionali, di esperienza e di autorevolezza.

\* \* \*

Il Comitato ha funzioni propositive ed assiste il Consiglio di Amministrazione nelle materie di propria competenza.

Il Comitato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in ordine alle attività svolte.

I componenti del Comitato hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e possono avvalersi di consulenti esterni.

Nonostante il Consiglio di Amministrazione non abbia approvato un budget specifico per il Comitato, il Comitato può disporre di volta in volta delle risorse finanziarie necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

Ai lavori del Comitato Controllo e Rischi partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco dallo stesso designato.

Possono, inoltre, partecipare alle riunioni del Comitato soggetti che non ne sono membri, su invito del Comitato stesso e su singoli punti all'ordine del giorno.

Il Comitato è validamente costituito quando è presente la maggioranza dei suoi membri.

Il Comitato si riunisce con cadenza almeno annuale.

Qualora vengano meno uno o più membri del Comitato, il Consiglio di Amministrazione provvede all'integrazione.

Le riunioni del Comitato sono coordinate dal Presidente e delle riunioni viene redatto un verbale a cura del segretario del Comitato che viene trascritto in un apposito Libro.

Nel corso dell'esercizio 2014 si sono tenute n. 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

La durata media di ciascuna riunione è stata di 45 minuti circa.

Nel corso dell'esercizio 2015 si è tenuta n. 1 riunione del Comitato Controllo e Rischi e, alla data della presente Relazione, sono programmate n. 3 riunioni.

Uno schema esemplificativo delle informazioni sopra illustrate è contenuto nella Tabella 1, allegata alla presente Relazione.

### **Funzioni del comitato controllo e rischi**

Si ricorda che Gabetti Property Solutions S.p.A. – a far data dal 17 marzo 2015 - aderisce al Codice di Autodisciplina, ad eccezione di alcuni principi e criteri applicativi ivi previsti.

Conseguentemente al Comitato Controllo e Rischi spettano i seguenti compiti:

- valuta, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di Internal Audit;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di Internal Audit;
- può chiedere alla funzione di Internal Audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;

- riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione delle relazioni finanziarie annuali e semestrali, sull'attività svolta, nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- esprime al Consiglio di Amministrazione il proprio parere sulla nomina, revoca e remunerazione del responsabile della funzione Internal Audit e sull'adeguatezza delle risorse assicurate allo stesso per l'espletamento delle sue responsabilità.

## 10. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando la compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito della definizione dei piani strategici, industriali e finanziari, definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'Emittente.

In relazione alle previsioni dell'art. 123-bis comma 2, lettera b) TUF, il Gruppo Gabetti riporta la seguente informativa, avente ad oggetto le principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistente in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata.

### **1) Premessa**

Gabetti Property Solutions S.p.A., nel novembre 2008, ha definito e formalmente adottato le "Linee Guida del Sistema di Controllo Interno" sulla base della *best practice* internazionale CoSO report<sup>1</sup>.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di Gabetti Property Solutions S.p.A. (nel prosieguo "Sistema di Controllo Interno"), è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto delle leggi e regolamenti. Il sistema di gestione dei rischi è considerato parte integrante del Sistema di Controllo Interno in relazione al processo di informativa finanziaria al fine di garantire attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

---

<sup>1</sup> Il CoSO Report è indicato come la best practice di riferimento per l'architettura dei sistemi di controllo interno dal Sarbanes-Oxley Act del 2002 e, secondo la definizione fornita dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, rappresenta un processo messo in atto dal Consiglio di Amministrazione, dal management e da tutto il personale, volto a fornire una ragionevole garanzia sul raggiungimento dei seguenti

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria sviluppato nel Gruppo Gabetti, riveste un ruolo fondamentale il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (Dirigente Preposto). Le funzioni del Dirigente Preposto si manifestano agli stakeholders nel momento della relazione annuale al bilancio e nelle dichiarazioni periodiche in occasione del rilascio di informazioni economiche, finanziarie, patrimoniali, che presuppongono un'intensa attività interna di predisposizione, attuazione e attestazione di adeguatezza del sistema procedurale riferito all'impianto amministrativo-contabile aziendale. Il Dirigente Preposto di Gabetti Property Solutions S.p.A. è incaricato di implementare le procedure amministrativo-contabili che regolano il processo di formazione dell'informazione finanziaria societaria periodica, di monitorarne l'applicazione e, congiuntamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, rilasciare al mercato la propria attestazione prevista dall'art 154-bis del TUF. Il ruolo di Dirigente Preposto è stato attribuito dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, al Dott. Marco Speretta, *Chief Operating Officer e Financial Officer* di Gabetti Property Solutions S.p.A..

## ***2) Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria***

Il Gruppo Gabetti ha individuato un approccio metodologico al sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria che si articola nelle seguenti fasi:

- a) identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria;
- b) identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati;
- c) valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati.

### *a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria*

Il Gruppo Gabetti, facendo riferimento alle comuni prassi internazionali, effettua un'analisi annuale volta all'identificazione delle entità e dei processi rilevanti in termini di impatto sull'informativa finanziaria (cd. scoping) tramite l'utilizzo di tecniche sia quantitative sia qualitative.

Le tecniche quantitative si basano sull'individuazione dei conti significativi applicando il concetto di materialità (si veda il Principio di Revisione n° 320 – Il concetto di significatività nella revisione) alle voci del Bilancio di Verifica del Gruppo; la soglia di materialità è definita come una percentuale del totale attivo e/o ricavi comunque prudenzialmente inferiore alla percentuale fissa, come indicato dall'art. 2621

---

obiettivi: i) efficacia ed efficienza delle attività operative; ii) attendibilità delle informazioni di bilancio; iii) conformità alle leggi e alle norme vigenti.

c.c., che prevede i limiti entro i quali le false comunicazioni sociali non sono punibili. Identificati i conti significativi, attraverso l'abbinamento conti - processi, si giunge all'identificazione dei processi rilevanti. L'analisi quantitativa descritta è integrata da valutazioni qualitative basate sull'attività di *risk assessment*. Il management della Società, infatti, è coinvolto in un processo di valutazione dell'esposizione del Gruppo ad una serie di rischi, sia essi esterni (mercato, credito, normativi, reputazionali, ecc.) che interni (di liquidità, di processo, operativi, strategici, ecc.). In tale contesto, è valutato il rischio inerente, in termini di probabilità ed impatto, e l'adeguatezza del controllo e/o dell'azione mitigante individuata.

In relazione al processo di informativa finanziaria, al termine della redazione del documento di *risk assessment*, è effettuata una fase di condivisione dello stesso con il Dirigente Preposto, al fine di integrare il perimetro di indagine definito sulla base dei soli criteri quantitativi.

Tale analisi è condotta con periodicità annuale o minore nel caso in cui sussistano elementi che possano modificare in modo rilevante i risultati della suddetta analisi.

*b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati*

L'identificazione dei controlli avviene sulla base della rilevazione delle procedure amministrativo-contabili esistenti all'interno del Gruppo e degli obiettivi di controllo individuati: tali obiettivi sono costituiti dalle asserzioni di bilancio (esistenza/accadimento, completezza, diritti e obbligazioni, valutazione/registrazione, presentazione/informativa) e da altri obiettivi di controllo (quali ad esempio rispetto di limiti autorizzativi, segregazione di compiti, documentazione e tracciabilità delle operazioni, ecc.). L'attività di identificazione dei controlli è formalizzata all'interno delle "Matrici Rischi/controlli" per ogni processo in ambito.

In considerazione delle previsioni di legge e delle *best practice* citate in precedenza, la prassi adottata prevede che sia effettuata un'attività periodica di monitoraggio dei processi oggetto di verifica al fine di aggiornare il disegno degli stessi e dei collegati rischi e controlli. Tale processo vede il coinvolgimento della Funzione di Internal Audit e dei Responsabili di Funzione, sotto la supervisione del Dirigente Preposto.

*c) Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati*

La mappatura risultante dalle attività di analisi descritte in precedenza è utilizzata come base informativa per le attività di *testing* con l'obiettivo di valutare e monitorare sia il disegno che l'operatività dei controlli in essere.

L'attività di *testing* sui processi avviene con periodicità semestrale nel corso dell'anno, entro l'approvazione del Bilancio Consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione, e la ripartizione dei campionamenti è tale da consentire una copertura statisticamente robusta.

L'attività di *testing* è formalizzata in apposite schede test che contengono la descrizione del controllo, del rischio, dei dettagli del test effettuato, dell'esito e, nel caso in cui si rilevino criticità, esse sono illustrate unitamente alle azioni risolutive collegate.

La documentazione relativa alla fase di *testing* è debitamente raccolta ed archiviata.

Al termine dell'esecuzione dell'attività di *testing*, la Funzione di Internal Audit rappresenta, tramite apposita Relazione, i risultati al Dirigente Preposto in modo da fornire uno dei supporti sulla base dei quali rilasciare le attestazioni previste dall'art 154-bis del TUF.

### **Ruoli e funzioni coinvolti nel processo**

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria individua ruoli ed attribuisce responsabilità ai vari organi / enti della Società, tra cui:

- il Dirigente Preposto, che, tra le altre responsabilità a lui attribuite, ha il compito di sovrintendere alle fasi di progettazione, implementazione, monitoraggio ed aggiornamento nel tempo del sistema stesso, come indicato dall'art. 154-bis del TUF, e, con il supporto della Funzione di Internal Audit, provvede periodicamente ad informare l'organo amministrativo circa l'esito delle attività di monitoraggio e *testing* effettuate;
- la Funzione di Internal Audit supporta il Dirigente Preposto in relazione alle attività di competenza. A tal proposito si segnala che a partire dal mese di dicembre 2012 tale funzione è esternalizzata ad una società di revisione;
- l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ha il compito di curarne costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza e riferirne, periodicamente, al Consiglio di Amministrazione;
- il Collegio Sindacale vigila sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e del suo reale funzionamento;
- il Comitato Controllo e Rischi effettua periodicamente una valutazione, unitamente al Dirigente Preposto, sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, del corretto utilizzo dei principi contabili e della loro omogeneità ai fini della redazione del Bilancio Consolidato e della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata;
- il Personale del Gruppo collabora, su indicazione del Dirigente Preposto, all'implementazione agli eventuali aggiornamenti da apportare alle procedure amministrativo contabili.

\* \* \*

A partire dall'esercizio 2015, il Consiglio di Amministrazione approverà, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di internal audit, sentiti il Collegio Sindacale e l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Quanto sopra in considerazione dell'adesione da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. – a far data dal 17 marzo 2015 - al Codice di Autodisciplina.

In data 17 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Controllo e Rischi, ha valutato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia.

Il Comitato Controllo e Rischi ha riferito regolarmente al Consiglio di Amministrazione sull'operato del comitato, sull'esito delle verifiche espletate e sul funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo un parere complessivamente positivo.

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto del parere del Comitato Controllo e Rischi, ha espresso una valutazione di sostanziale adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Si segnala che la Società a decorrere dall'esercizio 2015 avvierà un processo volto all'implementazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, anche tenuto conto delle previsioni del Codice di Autodisciplina a cui l'Emittente aderisce a far data dal 17 marzo 2015, con particolare riferimento ai soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ai rispettivi ruoli e responsabilità, nonché al loro coordinamento.

#### **10.1. AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI**

In data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto a nominare l'Amministratore Delegato Roberto Busso quale Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Tale incarico è stato in precedenza attribuito ad Armando Borghi, Amministratore delegato della Società fino al 30 luglio 2014.

L'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:

- a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di *compliance*), tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue società controllate, sottoponendoli periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;

- b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia; si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

L'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi può chiedere alla Funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi e al Presidente del Collegio Sindacale.

## **10.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI INTERNAL AUDIT**

In data 19 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore incarico del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e previo parere favorevole del Comitato per il controllo interno (ora Comitato Controllo e Rischi), nonché sentito il Collegio Sindacale, ha affidato la Funzione di Internal Audit alla società di revisione IAS – International Audit Services S.r.l., dotata di adeguati requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione, e ne ha definito la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali, assicurando che lo stesso sia dotato di risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità.

La società di revisione IAS – International Audit Services S.r.l. non ha alcun legame societario con l'Emittente.

La scelta di affidare ad un soggetto esterno all'Emittente la Funzione di Internal Audit si inserisce nel profondo processo di riorganizzazione e ristrutturazione che ha riguardato la Società e il Gruppo.

Nonostante il Consiglio di Amministrazione non abbia approvato un budget specifico per la Funzione di Internal Audit, tale Funzione può disporre di volta in volta delle risorse finanziarie necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

La Funzione di Internal Audit non è responsabile di alcuna area operativa e dipende dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Internal Audit verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e tenendo in considerazione gli standard internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di audit approvato, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi.

La Funzione di Internal Audit nel corso dell'Esercizio:

- ha avuto accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;
- ha predisposto relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento, oltre che una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e le ha trasmesse ai presidenti del Collegio Sindacale, del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione, nonché all'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- ha verificato, nell'ambito del piano di audit, l'affidabilità dei sistemi informativi, inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

Nel corso dell'Esercizio non si è reso necessario predisporre relazioni su eventi di particolare rilevanza.

Le attività svolte dalla Funzione di Internal Audit nel corso dell'Esercizio sono riportate nelle relazioni semestrali di audit, redatte a seguito delle verifiche effettuate nel rispetto del piano di audit.

La Funzione di Internal Audit ha, inoltre, partecipato al progetto di aggiornamento del Modello Organizzativo della Società e del Gruppo ex D.Lgs. 231/01 e dei relativi protocolli, progetto tuttora in corso di esecuzione.

La Funzione di Internal Audit ha supportato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il Comitato Controllo e Rischi, il Collegio Sindacale e l'Organismi di Vigilanza della Società.

### **10.3. MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/2001**

In data 30 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001.

Gli elementi fondamentali di tale Modello sono di seguito riassunti:

- mappatura delle attività sensibili, con esempi di possibili modalità di realizzazione dei reati e dei processi strumentali potenzialmente associabili alla commissione dei reati richiamati dal Decreto, da sottoporre, pertanto, ad analisi e monitoraggio periodico;

- identificazione dei principi etici in relazione ai comportamenti che possono integrare le fattispecie di reato previste dal Decreto, che vengono integrati sia nel Codice Etico adottato dalla Società, sia, più in dettaglio, nel Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo;
- previsione di specifici protocolli relativi ai processi strumentali ritenuti a maggior rischio di reato, diretti a regolamentare espressamente la formazione e l'attuazione delle decisioni della Società, al fine di fornire indicazioni specifiche sul sistema di controlli preventivi in relazione alle singole fattispecie di reati da prevenire; nei protocolli sono inoltre contenute le modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati;
- nomina di un Organismo di Vigilanza, e attribuzione di specifici compiti di vigilanza sull'efficace attuazione ed effettiva applicazione del Modello;
- approvazione di un sistema sanzionatorio idoneo a garantire l'efficace attuazione del Modello, contenente le disposizioni disciplinari applicabili in caso di mancato rispetto delle misure indicate nel Modello medesimo;
- svolgimento di un'attività di informazione, sensibilizzazione e divulgazione ai Destinatari del Modello;
- modalità per l'adozione e l'effettiva applicazione del Modello, nonché per le necessarie modifiche o integrazioni dello stesso (aggiornamento del Modello).

Si segnala che nel corso dell'Esercizio è proseguito il processo di revisione del Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001, che si prevede si concluderà nel corso dell'esercizio 2015, anche al fine di recepire le continue novità normative che prevedono l'ampliamento delle tipologie di reato ricomprese nell'ambito di applicazione del D.Lgs. 231/2001.

Tale processo di revisione ha riguardato e riguarda anche le società controllate aventi rilevanza strategica che avevano già adottato un proprio Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001, quali Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Abaco Team S.p.A. e Patrigest S.p.A..

Per le altre società controllate aventi rilevanza strategica, tenuto anche conto delle modifiche intervenute nella compagine azionaria, è in corso di predisposizione un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001 il cui completamento è previsto nel corso dell'esercizio 2015.

#### *Composizione dell'Organismo di Vigilanza della Società*

L'Organismo di Vigilanza è l'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello ed è stato istituito in data 30 luglio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. provvede alla nomina dei membri dell'Organismo con delibera consiliare, identificando tra questi anche il Presidente. I membri dell'Organismo sono scelti tra soggetti particolarmente qualificati ed esperti nelle materie rilevanti ai fini del Decreto, in modo da garantire adeguata competenza in ambito contabile, di risk assessment, auditing e legale.

L'Organismo di Vigilanza è composto da due soggetti esterni e un soggetto interno alla Società che non svolge funzioni operative.

L'Organismo di Vigilanza è così composto:

- |                          |                         |
|--------------------------|-------------------------|
| - Stefano Putinati (1)   | Presidente              |
| - Salvatore Canonici (1) | Componente del Comitato |
| - Carolina Pasqualin (2) | Componente del Comitato |

(1) Soggetto esterno

(2) Soggetto interno che non svolge funzioni operative

Gli attuali componenti dell'Organismo di Vigilanza sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2013 per il periodo di tre anni e, pertanto fino alla data del 31 luglio 2016.

Il Consiglio di Amministrazione si riserva di valutare, in prossimità della scadenza del mandato degli attuali componenti dell'Organismo di Vigilanza, l'opportunità di attribuire le funzioni di organismo di vigilanza al Collegio Sindacale.

#### **10.4. SOCIETA' DI REVISIONE**

In data 5 novembre 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., esaminata la proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito alla società di revisione BDO S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2012 - 2020, previa revoca per giusta causa, ai sensi dell'art. 13, comma 3, del D. Lgs. 39/2010, per la parte residua, dell'incarico di revisione legale originariamente conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. dall'Assemblea degli Azionisti del 29 giugno 2007.

La revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale conferito a Deloitte & Touche S.p.A. è conseguenza dell'acquisizione da parte di Marfin S.r.l. di una partecipazione di controllo in Gabetti Property Solutions S.p.A.. In particolare, si è evidenziata la necessità di unificare la società di revisione tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio consolidato di Marfin S.r.l., nonché la necessità di ottimizzare il processo di revisione con i conseguenti connessi vantaggi in termini di efficienza ed efficacia.

BDO S.p.A. è la società di revisione tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio consolidato di Marfin S.r.l..

#### **10.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E ALTRI RUOLI E FUNZIONI AZIENDALI**

L'art. 19 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere del Collegio Sindacale, un Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve aver maturato una esperienza nell'esercizio di:

- a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea; ovvero
- b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie finanziarie e contabili o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa; ovvero
- c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nel settore finanziario o contabile o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa.

Per settori attinenti a quello di attività dell'impresa si intendono quelli dell'oggetto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2010 ha nominato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari il dott. Marco Speretta che, alla data della presente Relazione, ricopre il ruolo di *Chief Operating Officer* e *Chief Financial Officer* di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione ha accertato i requisiti di professionalità del dott. Marco Speretta ai fini della sua nomina a Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dispone di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuiti al medesimo dalla legge.

Alla data della presente Relazione non sono previsti altri ruoli e funzioni aziendali aventi specifici compiti in tema di controllo interno e gestione dei rischi.

#### **10.6. COORDINAMENTO TRA I SOGGETTI COINVOLTI NEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI**

La Società, tenuto conto dell'adesione al Codice di Autodisciplina a far data dal 17 marzo 2015, a decorrere dall'esercizio 2015 avvierà un processo volto all'implementazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, provvedendo, tra l'altro, a prevedere modalità di coordinamento tra i vari soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (Consiglio di Amministrazione, amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, comitato controllo rischi, responsabile della funzione di internal audit, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed eventuali altri ruoli e funzioni aziendali con specifici compiti in tema di controllo interno e di gestione dei rischi, collegio sindacale).

#### **11. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 ha adottato, con efficacia dal 1 gennaio 2011, la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate è pubblicata sul sito internet della Società, nella sezione "Investitori", all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 ha nominato, con efficacia dal 1 gennaio 2011, il dott. Marco Speretta, Dirigente di Gabetti Property Solutions S.p.A., Responsabile della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

A seguito della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 che è composto da sei membri, uno dei quali indipendente, non si è reso possibile costituire il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Ai sensi dell'art. 3.4. della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, ove non sia possibile costituire il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, le delibere e le prerogative del Comitato sono attribuite in via congiunta a tutti gli Amministratori Indipendenti eventualmente presenti in Consiglio di Amministrazione, ovvero, ove costoro siano di numero inferiore a due, ad un esperto

indipendente appositamente nominato dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Collegio Sindacale.

Nell'ambito del processo volto all'implementazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che la Società avvierà a decorrere dall'esercizio 2015, si provvederà a valutare l'eventuale adozione di soluzioni operative idonee ad agevolare l'individuazione e la gestione delle situazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi, fermo restando il vigente rispetto della normativa di riferimento.

## 12. NOMINA DEI SINDACI

L'art. 20 dello Statuto Sociale prevede che il collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti.

Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

I sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La nomina del collegio sindacale avviene, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) di candidati alla carica di sindaco supplente. Hanno diritto a presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota di partecipazione determinata in conformità con quanto previsto per la presentazione delle liste di candidati alla carica di amministratore.

Si evidenzia che la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione dell'organo di controllo è pari al 4,5% del capitale sociale con diritto di voto, secondo quanto comunicato dalla Consob con Delibera n. 19109 del 28 gennaio 2015, ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1, TUF e dell'art. 144-septies, comma 1, del Regolamento Emittenti.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 58/1998 avente ad oggetto le azioni della società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatto menzione nell'avviso di convocazione, ferma ogni ulteriore disposizione di legge o regolamento vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti e l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. Le liste sono corredate dalle ulteriori informazioni e dichiarazioni prescritte dalla normativa vigente.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e uno supplente;
- 2) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate dagli aventi diritto di voto non collegati a coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo, cui spetta altresì la presidenza del collegio sindacale, e l'altro membro supplente.

In caso di parità di voti si ricorrerà al ballottaggio. In caso di ulteriore parità, prevarrà la lista presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora venga proposta un'unica lista ovvero non sia presentata alcuna lista, l'assemblea delibera a maggioranza relativa, fermo restando il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Nel caso che vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, fermo il mantenimento della carica di Presidente in capo al sindaco di minoranza e fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Le precedenti statuizioni in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere, ai sensi di legge, alle nomine dei sindaci effettivi e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione o decadenza. In tali casi, qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene a maggioranza relativa senza vincolo di lista. Qualora, invece, occorra sostituire il sindaco effettivo e/o quello supplente designati dalla minoranza, l'assemblea delibera a maggioranza relativa, nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

Le procedure di sostituzione che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

### **13. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera d), TUF)**

Il Collegio Sindacale di Gabetti Property Solutions S.p.A. è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea degli Azionisti in Parte Ordinaria del 5 novembre 2012 per gli esercizi 2012 -2013 e 2014 e comunque fino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il Collegio Sindacale è così composto:

- |                         |                   |
|-------------------------|-------------------|
| - Salvatore Canonici    | Presidente        |
| - Dorian Pirondini      | Sindaco Effettivo |
| - Enrico Colantoni      | Sindaco Effettivo |
| - Cinzia Lui            | Sindaco Supplente |
| - Roberto D'Ayala Valva | Sindaco Supplente |

All'atto della nomina del Collegio Sindacale (Assemblea – Parte Ordinaria del 5 novembre 2012) si è proceduto con il meccanismo del voto di lista secondo quanto disposto dall'art. 20 dello Statuto Sociale.

E' stata presentata, secondo le modalità e i termini richiesti dallo Statuto Sociale, una sola lista di candidature. Tale lista è stata presentata dall'azionista di controllo Marfin S.r.l.. Nessuna ulteriore lista è stata presentata ai sensi dell'art. 144-sexies, comma 5, del Regolamento di cui alla Delibera Consob 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni.

Lista presentata dall'azionista di Marfin S.r.l.

*Sezione I – Sindaci Effettivi*

1. Canonici Salvatore
2. Pirondini Doriana
3. Colantoni Enrico

*Sezione II – Sindaci Supplenti*

1. Lui Cinzia
2. D'Ayala Valva Roberto

La lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l. ha ottenuto voti pari al 78,05% del capitale sociale ordinario e votante.

Sono stati, pertanto, eletti, a norma delle disposizioni contenute nell'art. 20 dello Statuto Sociale:

- dalla lista presentata dall'azionista Marfin S.r.l.: Canonici Salvatore, Pirondini Doriana, Colantoni Enrico, Lui Cinzia, D'Ayala Valva Roberto.

Si evidenzia che:

- sono stati eletti tutti sindaci che hanno dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, dallo Statuto Sociale e dal Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A.;
- sono stati eletti n. 1 sindaco effettivo e n. 1 sindaco supplente che appartengono al genere meno rappresentato, in conformità alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

La carica di Presidente del Collegio Sindacale è stata attribuita a Salvatore Canonici, primo candidato dell'unica lista presentata.

Le informazioni fornite in Assemblea sui candidati alla carica di Sindaco (ivi compreso il curriculum vitae contenente le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato), nonché le liste presentate sono consultabili sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

Nel corso dell'esercizio 2014, il Collegio Sindacale si è riunito n. 5 volte.

Nel corso dell'esercizio 2014, il Collegio Sindacale si è riunito n. 1 volta con la società di revisione.

Nel corso dell'esercizio 2015 si è tenuta n. 1 riunione del Collegio Sindacale e sono programmate n. 3 riunioni periodiche.

Uno schema esemplificativo delle informazioni sopra illustrate è contenuto nella Tabella 2, allegata alla presente Relazione.

Il Collegio Sindacale ha accertato la sussistenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti nella prima occasione utile successiva alla loro nomina, sulla base delle dichiarazioni rese dagli stessi all'atto della loro nomina.

*Requisiti di indipendenza dei componenti del Collegio Sindacale (non prosecuzione nell'adesione al criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina con riferimento al criterio applicativo 3.C.1., lettere e) e f) ivi richiamato)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha ritenuto di non proseguire nell'adesione al criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina con riferimento al criterio applicativo 3.C.1., lettera e) ivi richiamato, al fine di evitare l'applicazione di detto criterio in modo automatico, considerato che la semplice durata del mandato non è di per sé idonea a far venir meno l'autonomia di giudizio del Sindaco.

Quanto alla non prosecuzione nell'adesione al criterio applicativo 8.C.1. del Codice di Autodisciplina con riferimento al criterio applicativo 3.C.1., lettera f) ivi richiamato, il Consiglio di Amministrazione si è riservato di valutare di volta in volta e in concreto, ove si verificasse, la situazione specifica.

*Induction Programme (non adesione al criterio applicativo 2.C.2. del Codice di Autodisciplina)*

Il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto, visto le caratteristiche personali e professionali, di esperienza dei componenti del Collegio Sindacale, nonché dell'anzianità di carica di alcuni di essi, di istituire iniziative finalizzate a fornire loro un'adeguata conoscenza del settore di attività in cui opera l'Emittente, delle dinamiche aziendali e dallo loro evoluzione, nonché del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento, fatto salvo quanto previsto da specifiche normative.

\* \* \*

Nell'ambito del processo volto all'implementazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che la Società avvierà a decorrere dall'esercizio 2015, si provvederà a valutare l'eventuale adozione di una procedura relativa alla gestione delle situazioni in cui un sindaco sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi, in una determinata operazione.

Si segnala che il Collegio Sindacale presta particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più Sindaci siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi. Il Sindaco, in tale circostanza provvede informandone, se del caso, gli altri Sindaci ed il Presidente del Consiglio di Amministrazione circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

Il Collegio Sindacale, nello svolgimento della propria attività, si è coordinato con la funzione di internal audit e con il Comitato Controllo e Rischi. Il coordinamento si è attuato attraverso un costante flusso informativo tra detti organi.

#### **14. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI**

La Società ha istituito un'apposita sezione del proprio sito internet denominata "Investitori", facilmente individuabile ed accessibile dalla *home page*, nella quale, nel rispetto delle norme di legge e tenuto conto della procedura interna per la gestione e la comunicazione delle informazioni societarie, vengono messe a disposizione tempestivamente le informazioni e i documenti concernenti Gabetti Property Solutions S.p.A. e il suo Gruppo che rivestono rilievo per gli azionisti, sì da consentire a questi ultimi di essere edotti circa i temi sui quali sono chiamati ad esprimersi.

In tale sezione del sito internet vengono pubblicati, nel rispetto dei termini previsti dalla vigente normativa, documenti societari, comunicati stampa, avvisi e altre informazioni di interesse societario.

La gestione dei rapporti con gli azionisti è affidata alla funzione *Investor Relations* attualmente ricoperta dal *Chief Operating Officer* e *Chief Financial Officer* della Società, dott. Marco Speretta, che si avvale del supporto delle funzioni aziendali interne.

La funzione *Investor Relations* può essere contattata al numero di telefono +39 02 7755215, al numero di fax +39 02 7755340 e al seguente indirizzo di posta elettronica: [investor.relations@gabetti.it](mailto:investor.relations@gabetti.it).

#### **15. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, comma 2, lettera c), TUF)**

Come previsto dall'art. 9 dello Statuto Sociale, l'assemblea è ordinaria e straordinaria.

L'assemblea ordinaria delibera sugli argomenti di cui all'art. 2364 del Codice Civile e deve essere convocata almeno una volta all'anno nei termini di legge per l'approvazione del bilancio d'esercizio.

Qualora ricorrano i presupposti di legge, l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio può essere convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

L'assemblea straordinaria è convocata dal consiglio di amministrazione tutte le volte che si renda necessario assumere deliberazioni ai sensi dell'art. 2365 del Codice Civile e in ogni altro caso previsto dalla legge.

Si evidenzia che, ai sensi dell'art. 16 dello Statuto Sociale, sono attribuite alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-*bis* del c.c.;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del c.c., nel caso previsto dall'art. 2446, comma 3, del c.c..

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto Sociale, l'assemblea è convocata presso la sede sociale od in altro luogo, ed anche all'estero purché nell'ambito dei paesi dell'Unione Europea, mediante avviso contenente le informazioni previste dalla vigente disciplina. L'avviso deve essere pubblicato nei termini fissati dalla legge:

- sul sito internet della Società;
- ove necessario per disposizione inderogabile o deciso dagli amministratori, anche eventualmente per estratto, alternativamente sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ovvero sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" ovvero sul quotidiano "Il Corriere della Sera" ovvero sul quotidiano "Il Giornale";
- con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

La documentazione relativa alle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea viene messa a disposizione del pubblico, nei termini di legge, attraverso il deposito della stessa presso la sede legale e sul sito internet della Società.

Con apposito comunicato stampa si dà notizia degli avvenuti depositi.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, ogni socio può farsi rappresentare in assemblea a norma dell'articolo 2372 Codice Civile o ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari in materia di sollecitazione e raccolta di deleghe di voto.

La notifica alla società della delega per la partecipazione all'assemblea può avvenire anche mediante invio del documento all'indirizzo di posta elettronica indicato nell'avviso di convocazione.

Gli Azionisti possono farsi rappresentare in assemblea con l'osservanza delle disposizioni di legge.

Per la costituzione e le deliberazioni delle Assemblee, tanto ordinarie quanto straordinarie, così in prima come nelle successive convocazioni, si applicano le disposizioni di legge.

Lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria è disciplinato da apposito Regolamento approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2001.

Il Regolamento Assembleare, riprodotto sul sito internet della Società, nella sezione investitori all'indirizzo [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com), disciplina l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari, garantendo il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

L'assemblea regolarmente convocata e costituita rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni, prese in conformità della legge e dell'atto costitutivo, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti, fermo il disposto dell'art. 2437 del Codice Civile

Nel corso dell'esercizio 2014 si è tenuta n. 1 Assemblea.

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea in parte Ordinaria:

- 1) ha approvato la relazione degli amministratori sulla gestione e il bilancio di esercizio 2013 di Gabetti Property Solutions S.p.A., nonché la proposta del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato dell'esercizio;
- 2) ha espresso voto favorevole in merito alla sezione 1 della Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter, comma 6, del D. Lgs. n. 58/1998;
- 3) ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione, previa definizione del numero dei suoi componenti e della durata in carica, e ha determinato il relativo compenso.

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea in parte Straordinaria:

- 1) ha approvato la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 da cui risulta il venir meno della fattispecie di cui agli artt. 2447 e 2446 del codice civile;
- 2) ha proceduto alla copertura integrale delle perdite complessive di Euro 67.238.160,37 come segue:
  - quanto ad Euro 1.126.296,92 mediante integrale utilizzo dell'utile di periodo di Euro 1.126.296,92;
  - quanto ad Euro 61.454.514,27 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;
  - quanto ad Euro 4.657.349,18 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 19.100.389,26 ad Euro 14.443.040,08, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso;
- 3) ha deliberato di raggruppare, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni ordinarie secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria, priva di valore nominale espresso, ogni n. 50 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso,

detenute, e di raggruppare, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni di categoria B secondo il rapporto di n. 1 nuova azione di categoria B, priva di valore nominale espresso, ogni n. 50 azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, detenute.

All'Assemblea c'è stata una ampia partecipazione dei componenti il Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione si è adoperato per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi potessero assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare. Gli Organi Delegati hanno riferito, anche in risposta a specifiche richieste da parte dei soci, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate, sull'attività svolta dalla Società e sull'attività programmata.

L'azionista di controllo dell'Emittente ha presentato direttamente in Assemblea le proposte da esso sottoposte all'assemblea in merito ad argomenti sui quali non era stata formulata dagli amministratori una specifica proposta.

Quanto al Comitato Nomine e Politiche Retributive, si segnala che le modalità di esercizio delle funzioni di detto Comitato sono illustrate nella presente Relazione e nella Relazione sulla Remunerazione che vengono sottoposte all'Assemblea degli Azionisti annualmente.

Nel corso dell'esercizio 2015 non si sono tenute Assemblee e, alla data della presente Relazione, è prevista n. 1 Assemblea con il seguente ordine de giorno:

1. Bilancio al 31 dicembre 2014 di Gabetti Property Solutions S.p.A., Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Relazione sulla Remunerazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Integrazione del Consiglio di Amministrazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
4. Nomina del Collegio Sindacale e determinazione del relativo compenso. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Nel corso del 2014 si sono verificate variazioni significative nella capitalizzazione di mercato delle azioni dell'Emittente, a seguito delle operazioni sul capitale rese note al mercato e riportate nel progetto di bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto opportuno, allo stato, proporre all'Assemblea modifiche dello statuto in merito alle percentuali stabilite per l'esercizio delle azioni e delle prerogative poste a tutela delle minoranze.

## **16. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO**

**(ex art. 123-bis, comma 2, lettera a), TUF)**

Non vi sono pratiche di governo societario ulteriori rispetto a quelle indicate nei punti precedenti della Relazione.

## **17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO**

Non sono intervenuti cambiamenti nella struttura di corporate governance dalla chiusura dell'esercizio 2014.

Milano, 17 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabrizio Prete

**TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI**

Consiglio di Amministrazione													Comitato Controllo e Rischi		Comitato Nomine e Politiche Retributive	
<i>Carica</i>	<i>Componenti</i>	<i>Anno di nascita</i>	<i>Data di prima nomina *</i>	<i>In carica da</i>	<i>In carica fino a</i>	<i>Lista **</i>	<i>Esec</i>	<i>Non esec.</i>	<i>Indip. Codice</i>	<i>Indip. TUF</i>	<i>n. altri incarichi ***</i>	<i>(*)</i>	<i>(*)</i>	<i>(**)</i>	<i>(*)</i>	<i>(**)</i>
Presidente ◊	Prete Fabrizio	1967	05/11/2012	30/04/2014	Ass. Bil. 31/12/2016	M	✓				2	6/6				
AD • ◊	Busso Roberto	1965	30/07/2014	30/07/2014	Prossima Ass.	M	✓				/	1/1				
Consigliere	Marcegaglia Emma	1965	29/04/2005	30/04/2014	Ass. Bil. 31/12/2016	M		✓			16	6/6			1/1	P
Consigliere	Marcegaglia Antonio	1963	05/11/2012	30/04/2014	Ass. Bil. 31/12/2016	M		✓			26	6/6	3/3	M	/	M
Consigliere	Longhini Patrizia	1969	30/04/2014	30/04/2014	Ass. Bil. 31/12/2016	M		✓			/	4/4	3/3	M		
Consigliere ◊	Papa Franco Carlo	1957	30/04/2014	30/04/2014	Ass. Bil. 31/12/2016	M		✓	✓	✓	2	4/4	3/3	P	/	M

AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO																
Vice Presidente	Giordano Ugo	1962	30/04/ 2003	05/11/ 2012	Ass. Bil. 31/12/ 2013	M		✓			/	2/2	2/2	M		
Consigliere ◦	De Albertis Claudio	1950	29/04/ 2005	05/11/ 2012	Ass. Bil. 31/12/ 2013	M		✓	✓	✓	/	2/2	0/2	M	1/1	M
Consigliere	Chiaruttini Stefania	1962	05/11/ 2012	05/11/ 2012	Ass. Bil. 31/12/ 2013	M		✓	✓	✓	/	1/2	2/2	P	1/1	M
Consigliere	Martinotti Massimiliano	1966	28/10/ 2013	28/10/ 2013	30/04/ 2014	/		✓			/	2/2				
AD • ◦	Borghi Armando	1967	05/11/ 2012	30/04/ 2014	30/07/ 2014	M	✓				/	5/5				
<b>Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 6</b>												5		1		
<b>Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147 ter TUF): 4,5%</b>																

#### NOTE

\* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel cda dell'emittente.

\*\* In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m" lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal Cda).

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

(\*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del Cda e dei comitati (indicare il numero di riunioni in cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8;8/8 ecc.).

(\*\*) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

◦ Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID)

• Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente

**TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE**

Collegio Sindacale									
<i>Carica</i>	<i>Componenti</i>	<i>Anno di nascita</i>	<i>Data di prima nomina</i> *	<i>In carica da</i>	<i>In carica fino a</i>	<i>Lista</i> **	<i>Ind. Codice</i>	<i>Partecipazione alle riunioni del Collegio</i> ***	<i>N. altri incarichi</i> ****
<b>Presidente</b>	Canonici Salvatore	1938	29/04/2005	05/11/2012	Ass. Bil. 31/12/2014	M		5/5	/
<b>Sindaco Effettivo</b>	Pirondini Doriana	1966	05/11/2012	05/11/2012	Ass. Bil. 31/12/2014	M		5/5	/
<b>Sindaco Effettivo</b>	Colantoni Enrico	1966	30/04/2010	05/11/2012	Ass. Bil. 31/12/2014	M		5/5	/
<b>Sindaco Supplente</b>	Lui Cinzia	1975	05/11/2012	05/11/2012	Ass. Bil. 31/12/2014	M		5/5	/
<b>Sindaco Supplente</b>	D'Ayala Valva Roberto	1974	05/11/2012	05/11/2012	Ass. Bil. 31/12/2014	M		5/5	/
<b>SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO</b>									
<b>Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5</b>									
<b>Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 4,5%</b>									

**NOTE**

\* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale quale sindaco effettivo.

\*\* In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m" lista di minoranza).

\*\*\* In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del CS (indicare il numero di riunioni in cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8;8/8 ecc.).

\*\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148 bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 144 quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

**Elenco incarichi di amministrazione e controllo**  
**ricoperti dai componenti del Consiglio di Amministrazione**  
**in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni,**  
**al di fuori del Gruppo Gabetti**

Amministratore	Carica ricoperta	Società
Fabrizio Prete	Presidente e Amministratore Delegato	Marcegaglia Buildtech S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	I Grandi Viaggi S.p.A.
Emma Marcegaglia	Presidente e Amministratore Delegato	Albarella S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Bracco S.p.A.
	Presidente e Amministratore Delegato	Gaia Turismo S.r.l.
	Presidente e Amministratore Delegato	Imat S.p.A.
	Consigliere di Amministrazione	Mita Resort S.r.l.
	Vice Presidente e Amministratore Delegato	Marcegaglia S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Marcegaglia Ireland Ltd
	Amministratore Delegato	Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia S.p.A..
	Presidente e Amministratore Delegato	Marfin S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia USA Inc
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia do Brasil Ltda
	Amministratore Delegato	Sipac sa
	Amministratore Delegato	Marcegaglia China Co. Ltd
	Consigliere di Amministrazione	Mariven S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Italcementi S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	ENI S.p.A.
Antonio Marcegaglia	Presidente e Amministratore Delegato	Marcegaglia S.p.A.

	Amministratore Delegato	Albarella S.r.l.
	Vice Presidente e Amministratore Delegato	Marfin S.r.l.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Taranto Solar S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Luigi Lavazza S.p.A.
	Consigliere di Amministrazione	ETA S.p.A.
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia Ireland Ltd
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia Deutschland GmbH
	Consigliere di Amministrazione	Palazzo dell'Agricoltura S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Euro Energy Renova S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Appia Energy S.r.l.
	Presidente e Amministratore Delegato	Mariven S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Steam Generators S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Eco Energia S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	MM Gulf S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Euro Energy Group S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Fives Oto S.p.A.
	Consigliere di Amministrazione	Gaia Turismo S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia Romania S.r.l.
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia China Co. Ltd
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia USA Inc
	Amministratore Delegato	Sipac Holding sa
	Consigliere di Amministrazione	OOO Marcegaglia RU
	Consigliere di Amministrazione	Marcegaglia UK
	Presidente del Consiglio di Amministrazione	FMH sa
	Vice Presidente e Amministratore Delegato	Imat S.p.A.
Franco Carlo Papa	Consigliere di Amministrazione	Risanamento S.p.A.
	Consigliere di Amministrazione	Arnaldo Mondadori Editore S.p.A.



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

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta 40

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,56 - sottoscritto e versato Euro 14.500.000,00

Codice fiscale e Iscr. al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

REA di Milano n. 975958 - Partita IVA n. 03650800158

## **RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE**

*(ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 84-quater del Regolamento Consob n. 11971/ 1999)*

## INTRODUZIONE

La presente Relazione sulla remunerazione è stata predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998 (il "TUF") e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti") ed è stata redatta in conformità agli schemi 7 – bis e 7 – ter dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti.

La Relazione sulla remunerazione è articolata nelle seguenti sezioni:

- la Sezione I illustra la politica della Società in materia di remunerazione dei componenti dell'organo di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche con riferimento almeno all'esercizio successivo (esercizio 2015) e le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica;
- la Sezione II, nominativamente per i compensi attribuiti agli Amministratori, ai Sindaci ed in forma aggregata per i compensi attribuiti ai dirigenti con responsabilità strategiche, fornisce, anche in forma di tabelle, la rappresentazione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione ed illustra analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento (esercizio 2014) a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla Società e da società controllate o collegate, segnalando le eventuali componenti dei suddetti compensi che sono riferibili ad attività svolte in esercizi precedenti a quello di riferimento ed evidenziando, altresì, gli eventuali compensi da corrispondere in uno o più esercizi successivi a fronte dell'attività svolta nell'esercizio di riferimento, eventualmente indicando un valore di stima per le componenti non oggettivamente quantificabili nell'esercizio di riferimento.

La Sezione II contiene, inoltre, in forma di tabelle, le informazioni relative alle partecipazioni detenute, nell'Emittente e nelle società controllate, dai componenti degli organi di amministrazione e controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona, risultanti dal libro dei soci, dalle comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi organi di amministrazione e controllo e dai dirigenti con responsabilità strategiche, in conformità a quanto previsto dall'art. 84-quater, comma 4, del Regolamento Emittenti.

La Relazione sulla remunerazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 17 marzo 2015.

## SEZIONE I

- a) gli organi o i soggetti coinvolti nella predisposizione e approvazione della politica delle remunerazioni, specificando i rispettivi ruoli, nonché gli organi o i soggetti responsabili della corretta attuazione di tale politica**

Gli organi coinvolti nella predisposizione e approvazione della politica delle remunerazioni sono:

- l'Assemblea degli Azionisti;
- il Consiglio di Amministrazione;
- il Comitato Nomine e Politiche Retributive;
- il Collegio Sindacale.

### *Assemblea degli Azionisti*

In materia di remunerazioni, l'Assemblea degli Azionisti:

- determina il compenso dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 3), cod. civ.;
- esprime un voto consultivo sulla Sezione I della Relazione sulla remunerazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti.

### *Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione:

- costituisce al proprio interno un Comitato Nomine e Politiche Retributive;
- definisce, su proposta del Comitato Nomine e Politiche Retributive, la politica di remunerazione;
- in coerenza con la politica di remunerazione, determina la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, previo parere del Collegio Sindacale e su proposta del Comitato Nomine e Politiche Retributive;
- approva la Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, da sottoporre all'Assemblea annuale dei soci.

### *Comitato Nomine e Politiche Retributive*

Per la composizione, le competenze e le modalità di funzionamento del Comitato Nomine e Politiche Retributive si rinvia al successivo paragrafo b).

### *Collegio Sindacale*

In materia di remunerazione il Collegio Sindacale svolge un ruolo consultivo, nel contesto del quale formula i pareri richiesti dalla normativa vigente ed esprime in particolare, il proprio parere con riferimento alle proposte di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche.

### **b) l'eventuale intervento di un comitato per la remunerazione o di altro comitato competente in materia, descrivendone la composizione (con la distinzione tra consiglieri non esecutivi e indipendenti), le competenze e le modalità di funzionamento**

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive è stato istituito dal Consiglio di Amministrazione in data 29 giugno 2007.

Il Comitato Nomine e Politiche Retributive, alla data della presente Relazione, è composto dalla dott.ssa Emma Marcegaglia (Consigliere non esecutivo), dal dott. Antonio Marcegaglia (Consigliere non esecutivo) e dal dott. Franco Carlo Papa (Consigliere non esecutivo e indipendente).

La dott.ssa Emma Marcegaglia ricopre il ruolo di Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Gli attuali componenti del Comitato Nomine e Politiche Retributive sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2014 e restano in carica fino alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

La composizione, i compiti e il funzionamento del Comitato Nomine e Politiche Retributive sono disciplinati in un apposito Regolamento, come di seguito descritto.

Il Comitato è composto da tre membri componenti il Consiglio di Amministrazione e scelti tra gli amministratori non esecutivi, di cui un amministratore indipendente.

Il Comitato è composto da due membri Amministratori non indipendenti e non esecutivi e da un membro Amministratore indipendente e non esecutivo.

Ai lavori del Comitato Nomine e Politiche Retributive partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco dallo stesso designato.

Possono, inoltre, partecipare, su invito del Presidente del Comitato stesso, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e il *Chief Operating Officer e Chief Financial Officer* ove non siano all'esame argomenti che li riguardano.

Il Comitato è validamente costituito quando è presente la maggioranza dei suoi membri.

Il Comitato si riunisce con cadenza almeno annuale.

Qualora vengano meno uno o più membri del Comitato, il Consiglio di Amministrazione provvede all'integrazione.

Al Comitato Nomine e Politiche Retributive, che ha solo funzioni propositive, spettano i seguenti compiti relativamente alla remunerazione:

- valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli organi delegati; formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- presenta proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

Nello svolgimento delle sue funzioni, il Comitato Nomine e Politiche Retributive ha la possibilità di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Nonostante il Consiglio di Amministrazione non abbia approvato un budget specifico per il Comitato Nomine e Politiche Retributive, il Comitato può disporre di volta in volta delle risorse finanziarie necessarie per lo svolgimento dei propri compiti.

Delle riunioni del Comitato è redatto sintetico verbale, da sottoscrivere da parte dei componenti.

**c) il nominativo degli esperti indipendenti eventualmente intervenuti nella predisposizione della politica delle remunerazioni**

Nella predisposizione della politica delle remunerazioni non sono intervenuti esperti indipendenti.

La Società si è avvalsa del contributo delle strutture aziendali.

**d) Le finalità perseguite con la politica delle remunerazioni, i principi che ne sono alla base e gli eventuali cambiamenti della politica delle remunerazioni rispetto all'esercizio finanziario precedente**

La politica delle remunerazioni della Società si pone come finalità principale l'allineamento degli interessi del management della Società e del Gruppo con l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

In tale ottica, la politica delle remunerazioni è definita in modo da assicurare una remunerazione complessiva che tenga conto della professionalità, delle competenze, dei compiti e della responsabilità della carica/funzione ricoperta, nonché del contributo fornito per il raggiungimento degli obiettivi della Società e del Gruppo.

A tal fine, la remunerazione del management è definita in modo da consentire un bilanciamento della componente fissa e della componente variabile, con l'obiettivo di creare un rapporto diretto tra retribuzione e performance, sia individuale sia di Gruppo.

In coerenza con le finalità sopra indicate, la politica delle remunerazioni del management si basa sui seguenti principi di riferimento:

- le remunerazioni sono basate sul criterio della performance individuale e di Gruppo, con un adeguato bilanciamento tra obiettivi individuali e obiettivi di Gruppo;
- le remunerazioni tengono conto degli obiettivi strategici della Società e del Gruppo;
- la componente fissa della remunerazione è determinata tenendo conto della professionalità, delle competenze, dei compiti e della responsabilità della carica/funzione ricoperta dal soggetto ed è stabilita in misura sufficiente a remunerare la prestazione dell'interessato anche nel caso in cui la componente variabile non venga erogata per il mancato raggiungimento degli obiettivi;
- la componente variabile della remunerazione è legata al raggiungimento di obiettivi di performance sia individuali sia di Gruppo, legati a parametri anche di natura non economico/finanziaria, al fine di tener conto della struttura di holding di partecipazioni propria della Società e delle peculiari attività dalla stessa svolte direttamente o per il tramite delle società da essa controllate;

- la predeterminazione e misurabilità degli obiettivi di performance riferiti all'erogazione della componente variabile della remunerazione.

La politica delle remunerazioni della Società, come nell'esercizio finanziario precedente, è definita continuando a tener conto della situazione generale di profonda crisi che ha colpito, in maniera particolare, il settore immobiliare in cui opera il Gruppo. Come nell'esercizio precedente, la politica delle remunerazioni prevede che, anche in presenza del raggiungimento, in tutto o in parte, degli obiettivi assegnati, l'erogazione della componente variabile della remunerazione sarà erogata esclusivamente in presenza di un risultato del Gruppo Gabetti ante imposte positivo (senza tener conto degli effetti NPL) già considerati i premi maturati, tenuto conto che i risultati economici devono recepire l'impatto della componente variabile della remunerazione.

Alla luce di quanto sopra, la Società ha distinto la struttura retributiva dei soggetti interessati, definendo i criteri di determinazione della remunerazione di:

- Amministratori non esecutivi della Società;
- Amministratori esecutivi della Società e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Per informazioni sulla composizione della remunerazione di tali soggetti si rinvia al successivo paragrafo e).

**e) La descrizione delle politiche in materia di componenti fisse e variabili della remunerazione, con particolare riguardo all'indicazione del relativo peso nell'ambito della retribuzione complessiva e distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo periodo.**

La politica di remunerazione prevede che le componenti fisse e variabili siano articolate secondo criteri distinti in relazione alle diverse tipologie di destinatari.

*Amministratori non esecutivi della Società*

Agli Amministratori non esecutivi di GPS spetta il compenso fisso annuo stabilito dall'Assemblea degli Azionisti al momento della nomina dell'organo amministrativo.

Detto compenso tiene conto anche della partecipazione ai comitati e deve intendersi omnicomprensivo, senza quindi ulteriori oneri a carico della Società.

*Amministratori esecutivi della Società e dei dirigenti con responsabilità strategiche.*

Il pacchetto retributivo degli Amministratori esecutivi della Società e dei dirigenti con responsabilità strategiche si compone: i) di una componente fissa annua; ii) di una componente variabile di breve termine; c) a seconda della carica /funzione ricoperta, di benefici non monetari riconosciuti. Per i benefici non monetari, si rinvia al paragrafo f) che segue.

Nella composizione del pacchetto retributivo di ciascuna figura si tiene conto del peso della posizione ricoperta nell'ambito della struttura organizzativa e delle deleghe conferite nell'ambito del Gruppo.

Componente Fissa

La componente fissa annua è stabilita in relazione alla carica/funzione ricoperta dall'interessato nell'ambito del Gruppo e non è legata al raggiungimento di obiettivi, ma commisurata alle responsabilità e competenze connesse alla carica/funzione ricoperta dall'interessato.

La componente fissa annua è stabilita in misura comunque sufficiente a remunerare la prestazione professionale anche in assenza della componente variabile.

Componente Variabile di breve termine

La componente variabile annua è erogabile al conseguimento di obiettivi che sono predefiniti, legati a parametri verificabili ex post e graduabili.

In particolare:

- Gli obiettivi sono definiti con cadenza annuale dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Comitato Nomine e Politiche Retributive;
- Gli obiettivi sono individuati in modo coerente con le linee strategiche del Gruppo quali approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- Nell'identificazione degli obiettivi sono tenuti in adeguata considerazione parametri/indicatori economico-finanziari e/o target di natura non economico-finanziari (anche legati ad una valutazione di tipo qualitativo) idonei ad esprimere la valorizzazione della società, ovvero dei suoi asset ed attività, attraverso l'individuazione combinata di più obiettivi con fissazione del peso di ciascun target al fine della determinazione complessiva della componente retributiva variabile. Quali parametri/indicatori sono individuati ad esempio, l'EBITDA, il risultato ante imposte, l'EBIT, il fatturato (sia a livello consolidato che di singola società).

Per la determinazione della componente variabile annuale si applica un sistema di calcolo che tiene conto dell'assegnazione di obiettivi corrispondenti a quelli aziendali annuali.

La soglia di accesso al premio corrisponde al raggiungimento del target (livello 1) e sono fissati due ulteriori steps (livello 2 e 3) al superamento dell'obiettivo.

Il bonus viene liquidato al 100% al livello 3, mentre in caso di conseguimento dei livelli 1) o 2) è liquidato proporzionalmente.

Il mancato raggiungimento dell'obiettivo assegnato non comporta la liquidazione di alcun premio.

**f) la politica seguita con riguardo ai benefici non monetari**

La politica di remunerazione della Società prevede l'attribuzione di auto aziendali e, in alcuni casi, la stipula di polizze assicurative personali quale beneficio non monetario.

**g) con riferimento alle componenti variabili, una descrizione degli obiettivi di performance in base ai quali vengano assegnate, distinguendo tra componenti variabili di breve e di medio-lungo termine, ed informazioni sul legame tra la variazione dei risultati e la variazione della remunerazione**

Si rinvia a quanto descritto nel precedente paragrafo e) per la componente variabile di breve termine.

**h) I criteri utilizzati per la valutazione degli obiettivi di performance alla base dell'assegnazione di azioni, opzioni, altri strumenti finanziari o altre componenti variabili della remunerazione**

La componente variabile di breve periodo della remunerazione è basata su meccanismi di valutazione della performance aziendale e della performance individuale in funzione del raggiungimento degli obiettivi definiti dal Consiglio di Amministrazione con cadenza annuale, sentito il parere del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Tali obiettivi sono declinati per i singoli manager in funzione dell'effettiva partecipazione al loro conseguimento. Potranno essere altresì assegnati obiettivi specifici di funzione parziali, purché strumentali al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La politica di remunerazione prevede la preventiva definizione e condivisione degli obiettivi per l'esercizio di riferimento, e la valutazione finale della performance e la comunicazione del grado di raggiungimento degli obiettivi assegnati. La verifica del raggiungimento o meno degli obiettivi spetta al diretto superiore del soggetto interessato.

**i) informazioni volte ad evidenziare la coerenza della politica delle remunerazioni con il perseguimento degli interessi a lungo termine della società e con la politica di gestione del rischio, ove formalizzata**

La politica di remunerazione stabilisce che le remunerazioni e la relativa evoluzione debbano essere sostenibili sotto il profilo economico per la Società, alla luce della strategia complessiva della Società e del Gruppo, anche in un'ottica di medio-lungo periodo.

In coerenza con tale principio, le remunerazioni sono basate sul criterio della performance individuale e di Gruppo e tengono conto degli obiettivi strategici della Società e del Gruppo.

Gli obiettivi sono individuati in modo coerente con le linee strategiche del Gruppo, approvate dai competenti organi.

**j) I termini di maturazione dei diritti (cd. vesting period), gli eventuali sistemi di pagamento differito, con indicazione dei periodi di differimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi e, se previsti, i meccanismi di correzione ex post**

La politica delle remunerazioni della Società non prevede l'assegnazione di azioni, opzioni o altri strumenti finanziari, né sistemi di pagamento differiti.

**k) informazioni sulla eventuale previsione di clausole per il mantenimento in portafoglio degli strumenti finanziari dopo la loro acquisizione, con indicazione dei periodi di mantenimento e dei criteri utilizzati per la determinazione di tali periodi**

La politica delle remunerazioni della Società non prevede l'assegnazione di azioni, opzioni o altri strumenti finanziari.

**l) la politica relativa ai trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro, specificando quali circostanze determinino l'insorgere del diritto e l'eventuale collegamento tra tali trattamenti e le performance della società**

La politica delle remunerazioni della Società non prevede la stipula di accordi con gli amministratori e i dirigenti con responsabilità strategiche che regolino ex ante il trattamento previsto in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro.

La regolamentazione dei trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro è rimessa alla eventuale stipula di accordi specifici con i singoli soggetti, fermi restando, in ogni caso, gli obblighi di legge o previsti dai contratti collettivi di lavoro.

**m) informazioni sulla presenza di eventuali coperture assicurative, ovvero previdenziali o pensionistiche, diverse da quelle obbligatorie**

A favore dei componenti degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo è prevista una polizza assicurativa c.d. D&O (Director & Officers) a fronte della responsabilità civile verso terzi nell'esercizio delle proprie funzioni, finalizzata a tenere indenne la Società dagli oneri derivanti dal risarcimento connesso, esclusi i casi dolo e colpa grave.

**n) la politica retributiva eventualmente seguita con riferimento: (i) agli amministratori indipendenti, (ii) all'attività di partecipazione a comitati e (iii) allo svolgimento di particolari incarichi (presidente, vice presidente, etc.)**

Agli amministratori indipendenti della Società spetta il compenso fisso annuo stabilito dall'Assemblea degli Azionisti. Detto compenso deve intendersi onnicomprensivo, senza quindi ulteriori oneri a carico della Società.

In merito alla politica retributiva seguita con riferimento all'attività di partecipazione a comitati, agli Amministratori indipendenti e agli Amministratori non indipendenti spetta il compenso fisso annuo stabilito dall'Assemblea degli Azionisti. Detto compenso tiene conto anche della partecipazione ai comitati.

In merito alla politica retributiva seguita con riferimento allo svolgimento di particolari incarichi, si rinvia al precedente paragrafo e).

**o) se la politica retributiva è stata definita utilizzando le politiche retributive di altre società come riferimento, e in caso positivo i criteri utilizzati per la scelta di tali società**

La politica retributiva della Società non è stata definita utilizzando, come riferimento, le politiche retributive di altre società.

## **SEZIONE II**

### **Prima Parte – Voci che compongono la remunerazione**

I compensi corrisposti dalla Società nell'esercizio 2014 ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche, si distinguono come segue.

Per la rappresentazione dei valori puntuali si rinvia alle tabelle di cui alla Seconda Parte della presente Sezione.

#### *Remunerazione degli Amministratori*

##### Consiglio di Amministrazione della Società in carica fino al 30 aprile 2014

Il compenso spettante al Consiglio di Amministrazione in carica fino al 30 aprile 2014 è stato stabilito dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 5 novembre 2012 che ha deliberato di attribuire a ciascun consigliere di amministrazione non indipendente un compenso fisso annuo lordo pari ad Euro 10 mila e a ciascun consigliere di amministrazione indipendente un compenso fisso annuo lordo pari ad Euro 35 mila.

Detto compenso deve intendersi onnicomprensivo, senza quindi ulteriori oneri a carico della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 novembre 2012 ha attribuito, in aggiunta ai compensi attribuiti per la carica di amministratore, al Presidente del Consiglio di Amministrazione un compenso fisso annuo lordo di Euro 60 mila e all'Amministratore Delegato un compenso fisso annuo lordo di Euro 90 mila.

Si segnala che agli Amministratori Esecutivi della Società non è stata corrisposta alcuna componente variabile con riferimento all'esercizio 2014.

La politica di remunerazione della Società prevede l'attribuzione di auto aziendali e, in alcuni casi, la stipula di polizze assicurative personali quale beneficio non monetario

Si ricorda che a favore dei componenti degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo è prevista una polizza assicurativa c.d. D&O (Director & Officers) a fronte della responsabilità civile verso terzi nell'esercizio delle proprie funzioni, finalizzata a tenere indenne la Società dagli oneri derivanti dal risarcimento connesso, esclusi i casi dolo e colpa grave.

#### Consiglio di Amministrazione della Società in carica dal 30 aprile 2014

Il compenso spettante al Consiglio di Amministrazione della Società in carica dal 30 aprile 2014 è stato stabilito dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 30 aprile 2014 che ha deliberato di attribuire a ciascun consigliere di amministrazione non indipendente un compenso fisso annuo lordo pari ad Euro 10 mila e a ciascun consigliere di amministrazione indipendente un compenso fisso annuo lordo pari ad Euro 20 mila.

Detto compenso tiene conto anche della partecipazione ai comitati e deve intendersi omnicomprensivo, senza quindi ulteriori oneri a carico della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 aprile 2014 ha attribuito, in aggiunta ai compensi attribuiti per la carica di amministratore, al Presidente del Consiglio di Amministrazione un compenso fisso annuo lordo di Euro 40 mila e all'Amministratore Delegato in carica fino al 30 luglio 2014 un compenso fisso annuo lordo di Euro 90 mila.

All'Amministratore Delegato in carica dal 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 luglio 2014 ha attribuito, in aggiunta al compenso attribuito per la carica di amministratore, un compenso fisso annuo lordo di Euro 70 mila.

Si segnala che agli Amministratori Esecutivi della Società non è stata corrisposta alcuna componente variabile con riferimento all'esercizio 2014.

La politica di remunerazione della Società prevede l'attribuzione di auto aziendali e, in alcuni casi, la stipula di polizze assicurative personali quale beneficio non monetario

Si ricorda che a favore dei componenti degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo è prevista una polizza assicurativa c.d. D&O (Director & Officers) a fronte della responsabilità civile verso terzi nell'esercizio delle proprie funzioni, finalizzata a tenere indenne la Società dagli oneri derivanti dal risarcimento connesso, esclusi i casi dolo e colpa grave.

### *Remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche*

La remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche nell'esercizio 2014 è stata composta esclusivamente dalla parte fissa.

La politica di remunerazione della Società prevede l'attribuzione di auto aziendali quale beneficio non monetario.

Si ricorda che a favore dei componenti degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo è prevista una polizza assicurativa c.d. D&O (Director & Officers) a fronte della responsabilità civile verso terzi nell'esercizio delle proprie funzioni, finalizzata a tenere indenne la Società dagli oneri derivanti dal risarcimento connesso, esclusi i casi dolo e colpa grave.

### *Remunerazione del Collegio Sindacale*

Il compenso spettante al Collegio Sindacale della Società è stato stabilito dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 5 novembre 2012 che ha deliberato un compenso complessivo annuo lordo di Euro 50.000,00, ripartito come segue:

- Euro 25.000,00 al Presidente del Collegio Sindacale;
- Euro 12.500,00 a ciascun Sindaco Effettivo;

fatta avvertenza che il compenso complessivo annuo lordo deve intendersi omnicomprensivo, senza dunque ulteriori oneri a carico della Società.

Si ricorda che a favore dei componenti degli organi sociali e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo è prevista una polizza assicurativa c.d. D&O (Director & Officers) a fronte della responsabilità civile verso terzi nell'esercizio delle proprie funzioni, finalizzata a tenere indenne la Società dagli oneri derivanti dal risarcimento connesso, esclusi i casi dolo e colpa grave.

## **Seconda Parte – Rappresentazione analitica dei compensi corrisposti nell'esercizio**

### *Tabelle*

Tabella 1: Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e di controllo e ai dirigenti con Responsabilità Strategiche relativi all'esercizio 2014

Tabella 2: Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo e ai dirigenti con Responsabilità Strategiche relativi all'esercizio 2014

TABELLA 1

COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

Nome e Cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
<b>Fabrizio Prete</b>	Presidente Cda	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
				56.667	-	-	-	-	-	56.667		
Compensi nella società che redige il bilancio				176.667	(1)	-	-	14.321	(2)	-	190.987	
Compensi da controllate e collegate												
<b>Totale</b>				<b>233.333</b>				<b>14.321</b>		<b>247.654</b>		
<b>Ugo Giordano</b>	Vice Presidente Cda	01.01.14-30.04.14	Cessato									
Compensi nella società che redige il bilancio				3.333	-	-	-	4.400	(3)	-	7.733	
Compensi da controllate e collegate												
<b>Totale</b>				<b>3.333</b>				<b>4.400</b>		<b>7.733</b>		
<b>Roberto Busso</b>	Amministratore Delegato	30.07.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
Compensi nella società che redige il bilancio				29.167	-	-	-	-	-	32.702		
Compensi da controllate e collegate				202.160	(5)	-	-	3.535	(6)	-	205.695	
<b>Totale</b>				<b>231.327</b>				<b>3.535</b>		<b>238.398</b>		
<b>Armando Borghi</b>	Amministratore Delegato	01.01.14-30.07.14	Cessato									
Compensi nella società che redige il bilancio				58.333	-	-	-	-	-	58.333		
Compensi da controllate e collegate				58.333	(4)	-	-	10.697	(3)	-	69.031	
<b>Totale</b>				<b>116.667</b>				<b>10.697</b>		<b>127.364</b>		
<b>Stefania Chiaruttini</b>	Consigliere indipendente	01.01.14-30.04.14	Cessato									
Compensi nella società che redige il bilancio				11.667	-	-	-	-	-	11.667		
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-		
<b>Totale</b>				<b>11.667</b>						<b>11.667</b>		
<b>Claudio De Albertis</b>	Consigliere indipendente	01.01.14-30.04.14	Cessato									
Compensi nella società che redige il bilancio				11.667	-	-	-	-	-	11.667		
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-		
<b>Totale</b>				<b>11.667</b>						<b>11.667</b>		
<b>Franco Carlo Papa</b>	Consigliere	30.04.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
Compensi nella società che redige il bilancio				13.333	-	-	-	-	-	13.333		
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-		
<b>Totale</b>				<b>13.333</b>						<b>13.333</b>		
<b>Emma Marcegaglia</b>	Consigliere	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
Compensi nella società che redige il bilancio				10.000	-	-	-	-	-	10.000		
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-		
<b>Totale</b>				<b>10.000</b>						<b>10.000</b>		

Nome e Cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
						Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
<b>Antonio Marcegaglia</b>	Consigliere	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
Compensi nella società che redige il bilancio				10.000	-	-	-	-	-	10.000		
Compensi da controllate e collegate				-	-	-	-	-	-	-		
<b>Totale</b>				<b>10.000</b>						<b>10.000</b>		

<b>Massimiliano Martinotti</b>	Consigliere	01.01.14-30.04.14	Cessato									
Compensi nella società che redige il bilancio				3.333						3.333		
Compensi da controllate e collegate										-		
<b>Totale</b>				<b>3.333</b>						<b>3.333</b>		

<b>Patrizia Longhini</b>	Consigliere	30.04.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2016									
Compensi nella società che redige il bilancio				6.667						6.667		
Compensi da controllate e collegate										-		
<b>Totale</b>				<b>6.667</b>						<b>6.667</b>		

<b>Marco Speretta</b>	Dirigente con Responsabilità Strategiche	01.01.14-31.12.14										
Compensi nella società che redige il bilancio				190.360	-	-	-	2.935 (6)	-	193.295		
Compensi da controllate e collegate				1.667	-	-	-	-	-	1.667		
<b>Totale</b>				<b>192.027</b>				<b>2.935</b>		<b>194.962</b>		

<b>Salvatore Canonici</b>	Presidente del Collegio Sindacale	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2014									
Compensi nella società che redige il bilancio				25.000	-	-	-	-	-	25.000		
Compensi da controllate e collegate				50.000 (7)	8.000 (8)	-	-	-	-	58.000		
<b>Totale</b>				<b>75.000</b>						<b>83.000</b>		

<b>Enrico Colantoni</b>	Sindaco Effettivo	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2014									
Compensi nella società che redige il bilancio				12.500	-	-	-	-	-	12.500		
Compensi da controllate e collegate				25.000 (7)	-	-	-	-	-	25.000		
<b>Totale</b>				<b>37.500</b>						<b>37.500</b>		

<b>Doriana Pirondini</b>	Sindaco Effettivo	01.01.14-31.12.14	Approvazione Bilancio 2014									
Compensi nella società che redige il bilancio				12.500	-	-	-	-	-	12.500		
Compensi da controllate e collegate				25.000 (7)	-	-	-	-	-	25.000		
<b>Totale</b>				<b>37.500</b>						<b>37.500</b>		

(1) Compenso in qualità di Consigliere Delegato Personale, Organizzazione e Finanza di Patrigest S.p.A.

(2) Auto aziendale e polizze assicurative

(3) Rimborso costo auto

(4) Compenso in qualità di Presidente del C.d.A. e Amministratore Delegato di Patrigest S.p.A. e Consigliere di Gabetti Agency S.p.A. dall'01.01.2014 al 30.07.2014

(5) Compenso in qualità di Presidente del C.d.A. e Amministratore Delegato di Abaco Team S.p.A.

(6) Auto aziendale

(7) Compenso per le cariche di Sindaco Effettivo in società del Gruppo Gabetti

(8) Compenso per la carica di componente dell'organismo di vigilanza

## TABELLA 2

### Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome Nome	Società Partecipata	Numero azioni ordinarie possedute alla fine dell'esercizio 2013	Numero azioni ordinarie acquistate	Numero azioni ordinarie vendute	Numero azioni ordinarie possedute alla fine dell'esercizio 2014
Borghi Armando (1)	Gabetti Property Solutions S.p.A.	60.150	46.944 (2)	0	107.094 (3)

(1) in carica fino al 30/07/2014

(2) azioni sottoscritte nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto di Gabetti Property Solutions S.p.A.

(3) alla data del 30/07/2014

Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia detengono ciascuno una quota in piena proprietà pari al 27% del capitale sociale di Marfin S.r.l. e una ulteriore quota in nuda proprietà pari al 23% del capitale sociale di Marfin S.r.l. (di cui sono, rispettivamente, Presidente ed Amministratore Delegato e Vice Presidente ed Amministratore Delegato).

Palmira Bazzani ha l'usufrutto con diritto di voto sulle quote di Marfin S.r.l. detenute in nuda proprietà da Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia (23% del capitale sociale di Marfin S.r.l. ciascuno).

Alla fine dell'esercizio 2013 Marfin S.r.l. deteneva 429.687.500 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2014 Marfin S.r.l. ha sottoscritto n. 335.366.016 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto, detenendo così complessivamente n. 765.053.516 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Alla fine dell'esercizio 2014 Marfin S.r.l. detiene, a seguito dell'operazione di raggruppamento deliberata dall'Assemblea di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 30/04/2014, n. 15.301.070 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia detengono ciascuno una quota pari a circa il 4% del capitale sociale di Marcegaglia S.p.A. (di cui sono, rispettivamente, Vice Presidente ed Amministratore Delegato e Presidente ed Amministratore Delegato).

Alla fine dell'esercizio 2013 Marcegaglia S.p.A. Marfin S.r.l. deteneva 36.176.422 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2014 Marcegaglia S.p.A. ha sottoscritto n. 28.235.232 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto, detenendo così complessivamente n. 64.411.654 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Alla fine dell'esercizio 2014 Marcegaglia S.p.A. detiene, a seguito dell'operazione di raggruppamento deliberata dall'Assemblea di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 30/04/2014, n. 1.288.232 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Si segnala inoltre che Ugo Giordano (in carica fino al 30/04/2014) detiene una quota pari al 49% di Acosta S.r.l. che alla fine dell'esercizio 2013 deteneva n. 78.125.000 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2014 Acosta S.r.l. ha sottoscritto n. 17.056.000 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale sociale offerto in opzione agli aventi diritto. Fino al 30/04/2014 Acosta S.r.l. ha venduto n. 41.162.389 azioni

ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Alla data del 30/04/2014 Acosta S.r.l. deteneva n. 54.018.611 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Milano, 17 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabrizio Prete