

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE  
CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2013



**gabetti**  
PROPERTY SOLUTIONS

## Dati Societari

### **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 sottoscritto e versato Euro 19.038.301,11

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

### **Investor Relator**

Chief Financial Officer

**Dr. Marco Speretta**

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

---

## Indice

### **Relazione intermedia sulla gestione**

5	Organi Sociali
7	Cariche Sociali e deleghe conferite
8	Struttura del Gruppo
9	Composizione del capitale sociale
10	Azionariato
12	Conto Economico consolidato di sintesi
13	Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata
14	Risultati consolidati e andamento delle aree di business
23	Le Persone
24	Operazioni straordinarie avvenute nel semestre
29	Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti
31	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione

### **Bilancio consolidato semestrale abbreviato (di seguito anche “Bilancio Consolidato”)**

34	Situazione Patrimoniale-Finanziaria
36	Conto Economico
37	Conto Economico complessivo
38	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto
39	Rendiconto finanziario
40	Note illustrative
59	<b>Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell’art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni</b>
60	<b>Relazione della Società di Revisione</b>

## **RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

## Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato	Fabrizio Prete
Vice Presidente	Ugo Giordano
Amministratore Delegato	Armando Borghi
Consigliere	Steno Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere (Amministratore indipendente)	Stefania Chiaruttini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Claudio De Albertis

### Comitato Esecutivo

Presidente	Fabrizio Prete
	Ugo Giordano
	Armando Borghi
	Emma Marcegaglia

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

### Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Stefania Chiaruttini
	Claudio De Albertis
	Ugo Giordano

### Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis
------------	---

### Lead Independent Director

Claudio De Albertis
---------------------

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

Armando Borghi
----------------

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

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

### Comitato per le operazioni con parte correlate

Presidente	Claudio De Albertis
Amministratore Effettivo	Stefania Chiaruttini
Amministratore Effettivo	Ugo Giordano
Amministratore Supplente	Emma Marcegaglia

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

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, al Vice Presidente ed 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 Armando Borghi 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.

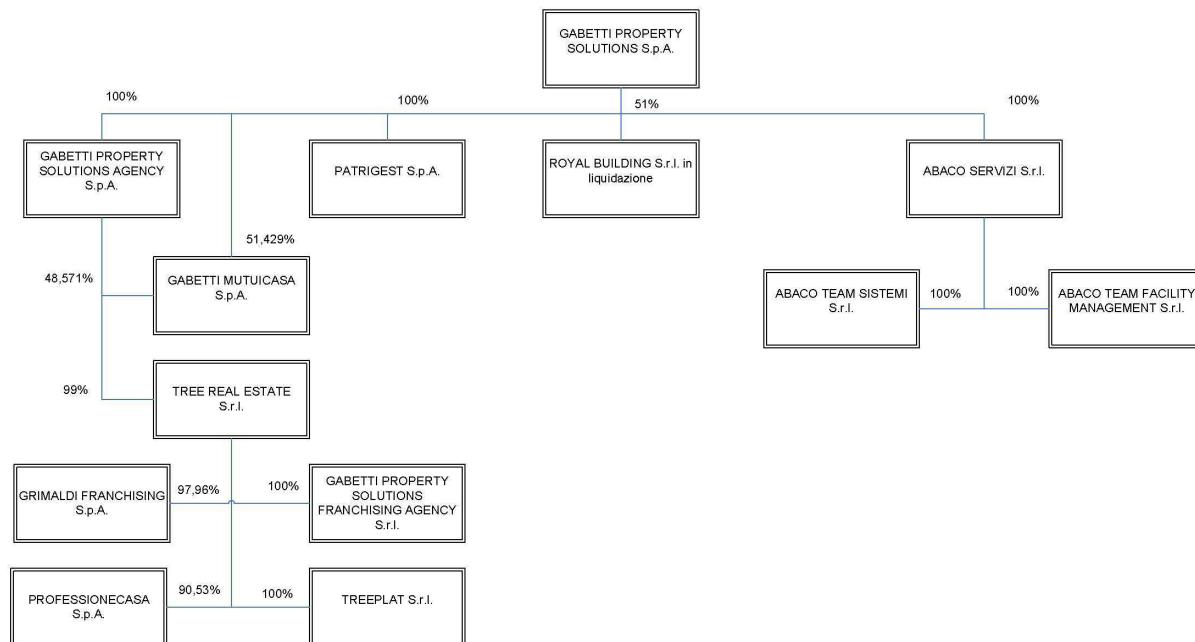
Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

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

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì demandato al Comitato Esecutivo, ferma restando la competenza concorrente 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 30 giugno 2013



30 giugno 2013

**N.B.:** le società Abaco Team Sistemi Srl ed Abaco Team Facility Management Srl sono state fuse per incorporazione in Abaco Servizi Srl in data 22 luglio 2013. Gli effetti civilistici di tale fusione sono stati posticipati al 1 settembre 2013.



---

## Composizione del capitale sociale

Il capitale sociale è pari ad 19.038.301,11, suddiviso in 789.662.450 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 785.264.327 azioni ordinarie e 4.398.123 azioni di categoria B.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita lorda dell'esercizio, risulta negativo per euro 27.797 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 19.038 mila, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

A tale riguardo, si segnala che in data 20 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha sottoscritto con gli istituti di credito l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. che prevede importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente.

In data 26 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha depositato presso il Tribunale di Milano la domanda ai sensi dell'articolo 182 bis l.f. per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Si ricorda la nuova previsione di cui all'art. 182 sexies l.f. che dispone che dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e sino all'omologazione dello stesso non si applicano gli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2447 del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della Società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del codice civile.

Con riferimento agli importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, si evidenzia che in data 28 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato:

- i) 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 di deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (Aumento di Capitale Soci);
- ii) 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 di deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Aumento di Capitale Conversione);

- 
- iii) 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 di deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00 (Aumento di Capitale Ulteriore);
- iv) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420 ter del codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, entro il periodo di tre anni dalla data di 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 in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Convertendo e Aumento di Capitale a Servizio).

Si prevede che alle operazioni di Aumento di Capitale Soci e Aumento di Capitale Conversione sarà data tempestiva esecuzione una volta intervenute le necessarie autorizzazioni previste dalla vigente normativa e a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182-bis l.f..

Si procederà, inoltre, all'emissione del Convertendo.

#### *Azioni proprie*

Al 30 giugno 2013 non sono detenute 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 31/07/2013

Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
Steno Marcegaglia: indirettamente tramite Marfin S.r.l. e Marcegaglia S.p.a.	59,326%	
Giancarlo Giordano: indirettamente tramite Acosta S.r.l.	13,849%	*
Elio Gabetti	2,208%	
Unicredit S.p.A	2,033%	

\* Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni sul 1,200% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto

## Conto economico consolidato di sintesi

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	<b>01.01.2013</b>	<b>01.01.2012</b>
	<b>30.06.2013</b>	<b>30.06.2012</b>
<b>AGENCY</b>		
Ricavi da attività di agency	8.119	9.364
Altri proventi	500	468
Costi e spese operative	-7.113	-9.881
<b>EBITDA AGENCY - (A)</b>	<b>1.506</b>	<b>-49</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	6.174	6.825
Altri proventi	112	160
Costi e spese operative	-5.963	-7.295
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>323</b>	<b>-310</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)</b>	<b>-809</b>	<b>-2.512</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C)</b>	<b>1.020</b>	<b>-2.871</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)</b>	<b>-143</b>	<b>-184</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)</b>	<b>877</b>	<b>-3.055</b>
<b>AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>		
Ammortamenti	-599	-916
Accantonamenti	0	-962
Svalutazioni	-2.520	-2.556
<b>TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-3.119</b>	<b>-4.434</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-2.242</b>	<b>-7.489</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
Proventi ed oneri da partecipazioni	-2	-5
Proventi finanziari	109	74
Oneri finanziari	-366	-567
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-259</b>	<b>-498</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-2.501</b>	<b>-7.987</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>-347</b>	<b>-215</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-2.848</b>	<b>-8.202</b>
<b>UTILI/PERD. DERIVANTI DA ATTIV./PASSIV. POSSEDUTE PER LA VENDITA</b>	<b>0</b>	<b>-1.812</b>
<b>PERDITA DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>21</b>	<b>66</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-2.827</b>	<b>-9.948</b>

## Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2013	31.12.2012
Crediti finanziari (quota a breve)	6.614	6.945
Rimanenze	0	42
Debiti per imposte sul reddito	-166	-19
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	-1.803	-4.523
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>4.645</b>	<b>2.445</b>
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	1.646	1.809
Immobilizzazioni immateriali nette	19.289	20.503
Immobilizzazioni materiali nette	1.387	1.535
Partecipazioni	104	97
Altre attività	308	310
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>22.752</b>	<b>24.272</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.937	-2.272
<b>Attività (passività) possedute per la vendita</b>	<b>-503</b>	<b>-742</b>
<b>Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>24.957</b>	<b>23.703</b>
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	2.350	2.027
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-4.529	-8.291
Debiti finanziari a medio/lungo termine	55.634	55.634
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>53.455</b>	<b>49.370</b>
Capitale e riserve di terzi	144	181
Patrimonio netto del Gruppo	-28.642	-25.848
<b>Totale</b>	<b>24.957</b>	<b>23.703</b>

---

## Risultati consolidati e andamento delle aree di business

### *Premessa*

Come già riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, a seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, senza peraltro prevedere in tempi brevi una significativa inversione di tendenza, il *Management* nominato lo scorso novembre 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno avviare la predisposizione di un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 (il "*Piano Strategico 2013-2016*"), ed avviare una negoziazione con le banche finanziatrici per un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso.

Ad oggi sono stati rinnovati gli organi sociali di tutte le società del Gruppo al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito dell'aumento di capitale riservato ai Soci Marfin S.r.l. (Euro 22 milioni) e Acosta S.r.l (Euro 4 milioni) dello scorso 31 luglio 2012, con il quale Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia) è divenuta azionista di controllo con una percentuale ad oggi del 59% circa del Gruppo.

In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182-bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici (l' "*Accordo di Ristrutturazione*"). Per maggiori informazioni si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nel semestre – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*".

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell'art. 182-bis L.F. in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, e prevede in sintesi 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 e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Maggiori elementi di dettaglio sia del nuovo Piano Strategico 2013-2016 che dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sono descritti nei successivi paragrafi "*Stato d'implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti ed Operazioni straordinarie avvenute nel corso del semestre*" della presente Relazione.

---

### *Analisi dei risultati del semestre*

Nonostante un contesto di mercato che continua a non presentare segnali di miglioramento, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano appena approvato, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA.

Al 30 giugno 2013 l'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta positivo per euro 1,0 milioni, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per euro 2,9 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

L'EBITDA della linea *Agency*, positivo per euro 1,5 milioni rispetto al pareggio di fine giugno 2012, risulta in forte crescita grazie al recupero del risultato della rete diretta, che conferma il volume di ricavi (+1%), ma beneficia della riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa una contrazione del 7% del numero dei contratti, con la riduzione dei costi conseguente al nuovo modello di business e la relativa struttura organizzativa.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per 0,3 milioni di euro rispetto al risultato negativo di euro 0,3 milioni di fine giugno 2012, mostrando una continua crescita dell'attività di *Patrigest* nelle valutazioni immobiliari, un miglioramento dei margini operativi ed una riduzione dei costi di struttura in *Abaco*, che comincia a beneficiare degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *Management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,8 milioni, in sensibile riduzione rispetto ad euro 2,5 milioni di fine giugno 2012, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale, emolumenti amministratori e consulenze ICT, oltre ad effetti positivi non ricorrenti legati in particolare alla mancanza di costi straordinari, presenti invece a fine giugno 2012 per 0,4 milioni di euro.

In linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, che ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 0,1 milioni di euro.

L'EBITDA del Gruppo al 30 giugno 2013 risulta pertanto positivo per euro 0,9 milioni, in netto miglioramento rispetto a quello negativo per euro 3,1 milioni realizzato nel primo semestre dell'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2013 si evidenzia una riduzione del 30% anche della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad euro 3,1 milioni, rispetto ad euro 4,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli ammortamenti sono pari ad euro 0,6 milioni, in riduzione del 35% rispetto a fine giugno 2012. Gli accantonamenti e le svalutazioni complessivamente pari ad euro 2,5 milioni, risultano inferiori ad euro 3,5 milioni di fine giugno 2012, per la mancanza di accantonamenti rischi diversi, presenti nel giugno 2012 per euro 1,0 milioni, legate all'inizio del processo di ristrutturazione del Gruppo.

---

La voce è inoltre comprensiva dell'ammortamento allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 0,8 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, così come la svalutazione di crediti commerciali per euro 1,7 milioni, connessa alla difficile situazione economica del paese, che determina un'estrema difficoltà nell'incasso dei crediti anche a causa della crisi o del fallimento di numerose imprese.

La voce proventi ed oneri finanziari risulta negativa per euro 0,3 milioni, in recupero del 48% rispetto al saldo negativo di euro 0,5 milioni del 30 giugno 2012, principalmente grazie alla riduzione degli oneri finanziari bancari imputabile al minor indebitamento del Gruppo, conseguente la dismissione della linea di business *Investment & Property*, avvenuta lo scorso ottobre.

Al 30 giugno 2013 il risultato netto delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta pertanto ancora negativo per euro 2,8 milioni, ma in sensibile miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 8,2 milioni realizzato alla fine del primo semestre dell'esercizio precedente, confermando le previsioni di Piano.

Il risultato del primo semestre dell'esercizio precedente includeva l'effetto negativo per euro 1,8 milioni delle attività/passività possedute per la vendita, interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*.

In relazione a quanto sopra il risultato economico netto del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013, al netto di euro 21 mila di perdite di competenza di terzi risulta negativo per euro 2,8 milioni, in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 9,9 milioni di fine marzo 2012.

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

## AGENCY

L'attività di *Agency*, *core business* del Gruppo, comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 30 giugno 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 1.506 mila, decisamente superiore rispetto al risultato negativo di euro 49 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati in linea con le nuove strategie previste nel Piano 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta complessivamente in riduzione del 13%, evidenziando un consolidamento dell'attività di intermediazione diretta (+1%), nonostante il perdurare del difficile contesto di mercato, e minori ricavi nell'attività del *franchising*, che sconta una contrazione del 7% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, conseguente la scelta di portare 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 30 giugno 2013 che ammontano complessivamente ad euro 8.119 mila, rispetto ad euro 9.364 mila realizzati a fine giugno 2012.



Tipologia	06/2013	06/2012	DELTA	DELTA %
Luxury	1.006	677	329	49%
Fractioning & Building	491	765	-274	-36%
Corporate	1.135	1.168	-33	-3%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>2.632</b>	<b>2.610</b>	<b>22</b>	<b>1%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>5.487</b>	<b>6.754</b>	<b>-1.267</b>	<b>-19%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>8.119</b>	<b>9.364</b>	<b>-1.245</b>	<b>-13%</b>

#### *Intermediazione immobiliare diretta*

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

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una lieve crescita (+1%) rispetto al 30 giugno 2012, nonostante le continue difficoltà del mercato immobiliare, che ha continuato a mostrare nel periodo in tutti i suoi settori rallentamenti nel volume delle transazioni, una minor capacità di spesa della famiglie, aggravata dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Tali difficoltà hanno inciso sull'allungamento dei tempi medi di vendita, oltre che sull'incremento degli sconti concessi in sede di chiusura di trattativa, con potenziali clienti acquirenti in fase di attesa, influenzati dalle difficili dinamiche del contesto macroeconomico-finanziario e molto più selettivi nella scelta, in attesa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni di mercato.

In tale contesto sono stati raggiunti buoni risultati nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha anche beneficiato del cambiamento della propria struttura organizzativa, avvenuto a fine esercizio precedente con la nomina di un nuovo Direttore Generale.

Positivo ed in linea con il primo semestre 2012 anche il settore *Corporate*, grazie all'importante crescita del portafoglio incarichi, più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un miglioramento prospettico dei risultati.

Sensibile ritardo invece del settore *Frazionamenti*, che sconta la difficile situazione del mercato di riferimento, con particolare attenzione alla mancanza di liquidità delle famiglie, conseguente la rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione del cliente consumatore finale.

Al 30 giugno 2013 a livello complessivo risulta in crescita del 33% il portafoglio incarichi, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato; in crescita soprattutto il settore *Corporate* +49% che comprende anche l'attività del *Portfolio Management*, con incarichi in giacenza raddoppiati rispetto ad inizio esercizio.

### *Franchising immobiliare*

Al 30 giugno 2013 risultano sottoscritti nr. 1.230 contratti con nr. 1.019 agenzie operative.

Rete	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	654	700	531	558
Professionecasa	383	421	333	360
Grimaldi Franchising Immobiliare	193	201	155	168
<b>TOTALE</b>	<b>1.230</b>	<b>1.322</b>	<b>1.019</b>	<b>1.086</b>

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2013 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 77 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che comporta la necessità di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business.

In particolare, sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali ma ha comportato complessivamente una riduzione del 7% della rete.

Al 30 giugno 2013 la voce "Altri proventi", principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, è pari ad euro 500 mila, superiore del 7% rispetto ad euro 468 mila di fine giugno 2012.

### *Costi e spese operative*

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 30 giugno 2013 è pari ad euro 7.113 mila, in riduzione del 28% rispetto ad euro 9.881 mila di fine giugno 2012 a seguito di minori costi per servizi principalmente relativi a investimenti pubblicitari, consulenze professionali, provvigioni immobiliari, emolumenti amministratori e costi del personale, quale positivo segnale dell'attività di riorganizzazione nelle varie linee di *business*, che ha portato ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

Nel settore 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 ma con una gestione comune più efficiente e meno onerosa.

---

## TECHNICAL SERVICES

Al 30 giugno 2013 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 323 mila, con un *turn-around* rispetto al risultato negativo di euro 310 mila realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Positivi ed in continua crescita i volumi e la marginalità di *Patrigest*, realtà oggi fortemente riconosciuta nel mercato immobiliare di riferimento, specializzata nelle attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più orientata ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento. Attività peraltro che risulta in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

Resta invece negativa la marginalità del *Gruppo Abaco*, seppur in sensibile miglioramento rispetto a fine giugno 2012, dove a fronte di una riduzione dei ricavi, si riducono in misura più che proporzionale i relativi costi operativi, permettendo un recupero nella marginalità, che beneficia inoltre nei costi di struttura dell'attività di riorganizzazione prevista nelle strategie del Piano 2013-2016 ed implementata a fine esercizio precedente e nel corso del primo semestre del 2013.

I ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* al 30 giugno 2013 ammontano complessivamente ad euro 6.174 mila, in riduzione del 10% rispetto ad euro 6.825 mila realizzati a fine giugno 2012, con costi operativi pari ad euro 5.963 mila, inferiori del 18%, che evidenziano una flessione più che proporzionale rispetto al volume dei ricavi, come di seguito meglio evidenziato.

I minori ricavi del Gruppo Abaco si riferiscono principalmente all'attività di *facility management*, di servizi ICT (questi ultimi compensati da minori costi fissi di struttura), nonché a livello generale da ritardi imputabili allo slittamento nelle attività dei fondi immobiliari connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario, fenomeno che ha inciso in modo significativo anche nell'attività di perizie sui mutui *Retail*.

L'allungamento dei tempi di chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sottoscritto il 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, non ha infine permesso l'avvio di alcune attività commerciali derivanti dal mondo bancario, previste come parte integrante degli obiettivi del Piano.

### *Costi e spese operative*

Al 30 giugno 2013 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 5.963 mila, in riduzione del 18% rispetto ad euro 7.295 mila di fine giugno 2012, a seguito di minori costi di produzione conseguenti il miglioramento dei processi e dei relativi margini di contribuzione, nonché dei benefici derivanti dalla complessiva riorganizzazione di tutta la struttura organizzativa, avvenuta a fine esercizio precedente e nel corso del primo semestre del 2013, in linea con le previsioni del nuovo Piano Strategico 2013-2016.

In particolare, nei costi fissi di struttura si evidenzia al 30 giugno 2013 una riduzione del 21% del costo del personale dipendente, rispetto a fine giugno 2012 ed un miglioramento dell'11% del ROS a livello margine di contribuzione.

---

## **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 30 giugno 2013 i costi della capogruppo risultano pari ad euro 809 mila, in riduzione del 68% rispetto ad euro 2.512 mila di fine giugno 2012, che erano però comprensivi di euro 371 mila di costi straordinari non presenti a giugno 2013, grazie agli importanti benefici derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving*, con particolare riferimento ai costi del personale, agli emolumenti amministratori, ai costi per godimento beni di terzi ed alle consulenze ICT (conseguenti i cambiamenti organizzativi avvenuti a livello di Gruppo nel settore specifico).

Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 1.257 mila) si riduce del 21% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente principalmente a seguito di minori costi variabili per incentivazioni, oltre che alla riduzione del numero delle risorse.

## **ALTRI BUSINESS**

Al 30 giugno 2013 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 143 mila, in recupero del 22% rispetto al risultato negativo di euro 184 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Si ricorda che, come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 giugno 2013, qualora (a decorrere dal 30 settembre 2013) emerga dalla situazione pro-forma 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.

Con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2012 da cui emergono perdite di euro 560 mila, la società, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, si è riservata la facoltà di richiedere alle Banche la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società mediante la conversione di parte dei crediti dalle stesse vantati, entro fine esercizio 2013.

## **STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

### **Patrimonio Netto**

Al 30 giugno 2013 il patrimonio netto complessivo (inclusivo della perdita netta del periodo di euro 2.848 mila) risulta negativo per euro 28.498 mila, comprensivo di capitale e riserve di terzi per euro 144 mila.

Anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per euro 27.797 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 19.038 mila, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

A tale riguardo si rinvia a quanto indicato nel precedente paragrafo “Composizione del capitale sociale” per gli interventi posti in essere dalla Società sul capitale.

### Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2013 risulta negativa per euro 53,5 milioni (composta per euro 55,6 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 2,4 milioni da debiti a breve termine e per euro 4,5 milioni da cassa), con un incremento di euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Tali valori comprendono un importo di euro 12,1 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevede 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 previsto nell’Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, 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.

La posizione finanziaria netta è stata negativamente influenzata dall’assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo degli ultimi periodi, comprese uscite non ricorrenti per euro 1,6 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, ed è comprensiva di oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,3 milioni.

Al 30 giugno 2013 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 56,6 milioni.

Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nel semestre – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti”.

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

(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2013	31.12.2012
Cassa	11	19
Depositi bancari e postali	3.757	7.986
Titoli e attività finanziarie correnti	761	286
<b>Liquidità</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>
Debiti verso banche	-2.350	-2.027
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.350</b>	<b>-2.027</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>2.179</b>	<b>6.264</b>
Debiti verso banche	-55.634	-55.634
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.634</b>	<b>-55.634</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-53.455</b>	<b>-49.370</b>

La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

### Posizione Finanziaria Netta della Capogruppo

La posizione finanziaria netta della Società evidenzia un saldo negativo di euro 48,5 milioni, in crescita di euro 3,4 milioni rispetto ad euro 45,2 milioni del 31 dicembre 2012, a seguito dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprensivo di uscite non ricorrenti per euro 0,6 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e comprensiva di oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,3 milioni.

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

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Cassa	0	2
Depositi bancari e postali	2.263	5.091
<b>Liquidità</b>	<b>2.263</b>	<b>5.093</b>
Debiti verso banche	-1.862	-1.604
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.355	-4.092
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-6.217</b>	<b>-5.696</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-3.954</b>	<b>-603</b>
Debiti verso banche	-44.565	-44.564
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-44.565</b>	<b>-44.564</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-48.519</b>	<b>-45.167</b>

La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

### *Covenants economici e finanziari*

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni obblighi (i.e.: rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa con rate minime garantite, pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo, rispetto di alcuni *covenants* economici e finanziari, etc.) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Alla data della presente Relazione finanziaria semestrale, in base a quanto previsto nel nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Si segnala infine che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Per maggiori informazioni circa le specificità dei *covenants* economici/finanziari previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "Operazioni straordinarie avvenute nel semestre – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti".

## Le Persone

Al 30 giugno 2013 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	37	39	40
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	54	55	54
PATRIGEST S.p.A. (*)	19	21	17
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
LA GAIANA S.p.A.	n.a.	n.a.	11
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	35	46	47
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	4	12	13
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	13	10	11
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	10	10
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	28	30	29
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	10	10
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	2	2
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>246</b>

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
DIRIGENTI	12	12	13
QUADRI	22	27	34
IMPIEGATI	163	191	191
OPERAI	10	7	8
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>246</b>

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

---

Si evidenzia che gli organici sopra esposti includono personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga a seguito degli accordi siglati in sede Ministeriale o in sede Regionale riguardanti le procedure di licenziamento collettivo avviate nello scorso mese di novembre 2012:

- n.5 persone per Gabetti Property Solutions S.p.A.;
- n.17 persone per Gabetti Agency S.p.A.;
- n.6 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l.;

Al netto di tali effetti il personale dipendente effettivamente operante nel Gruppo al 30 giugno 2013 ammonta a n.179 unità.

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 41 collaboratori autonomi (n. 42 unità a fine esercizio 2012) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 13 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 39 unità a fine esercizio 2012), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 31 risorse a fine esercizio 2012).

## **Rapporti con parti correlate**

Per il dettaglio dei rapporti con le parti correlate si rimanda a quanto riportato nella nota n. 18 del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

## **Operazioni straordinarie avvenute nel semestre**

### *Procedure di licenziamento collettivo*

Come già ampiamente descritto nel bilancio al 31 dicembre 2012, a cui si rimanda, le procedure di licenziamento collettivo avviate nel mese di novembre dello scorso esercizio si sono concluse con il raggiungimento di un accordo sindacale siglato in sede Ministeriale (per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l.) o in sede Regionale (per Gabetti Property Solutions S.p.A. e per Abaco Servizi S.r.l.).

A conferma della strutturalità degli esuberi, entro la scadenza dei periodi di CIG in deroga ed entro i termini di legge previsti, sono state avviate nuove procedure di licenziamento collettivo per le posizioni già dichiarate in esubero al netto dei lavoratori che nel frattempo hanno manifestato la non opposizione alla collocazione in mobilità.

Tali nuove procedure si sono concluse con i seguenti esiti:

- per Abaco Servizi S.r.l. con la revoca della procedura a seguito dell'adesione alla mobilità volontaria da parte di tutti i dipendenti in esubero nelle more delle tempistiche di consultazione con le OO.SS. (fatta salva una dipendente in maternità);



- 
- per Gabetti Property Solutions S.p.A. con la sottoscrizione, in sede Regionale, di un verbale di mancato accordo datato 27 giugno, che ha portato al licenziamento di n. 2 lavoratori residui tra quelli dichiarati in esubero; a tal proposito si segnala che, alla data di chiusura della procedura, non era ancora stato sottoscritto da Regione Lombardia l'accordo quadro sui criteri per l'accesso agli ammortizzatori sociali in deroga per il secondo semestre 2013;
  - per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l. con la sottoscrizione di un accordo sindacale in sede Ministeriale riguardante rispettivamente n. 16 e n. 6 lavoratori, che prevede il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 28 luglio 2013 e sino al 31 dicembre 2013 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo.

Oltre alle suddette società, sono stati effettuati nei primi mesi del 2013 ulteriori interventi di riduzione del personale anche in altre società del Gruppo per le quali non era applicabile la procedura di licenziamento collettivo, procedendo ad interventi di licenziamento individuale. Sono inoltre stati risolti o portati a termine senza rinnovo, numerosi contratti di collaborazione autonoma, in particolare nelle società Abaco Servizi S.r.l. e nelle società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l..

Allo stato la Società e le società controllate Gabetti Agency S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l. non hanno ancora ricevuto, malgrado numerose richieste in tal senso, alcun riscontro rispetto alle domande di cassa integrazione guadagni in deroga presentate agli enti competenti nei mesi di gennaio e febbraio 2013 a fronte di accordi sindacali che ne prevedono l'utilizzo.

Per Gabetti Franchising Agency S.r.l. il Decreto interministeriale autorizzativo della cassa in deroga è stato firmato in data 16 luglio 2013 e pubblicato sul sito del Ministero del Lavoro in data 23 luglio 2013.

La predetta situazione, che risulta essere comune a moltissime altre aziende, può essere conseguenza dell'emergenza in cui versa il Paese e del "fermo" delle attività amministrative degli enti competenti legate alle elezioni amministrative e politiche.

#### *Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*

In data 20 giugno 2013 alcune società del Gruppo Gabetti hanno sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016 asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'Accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

---

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del *Free Cash Flow* generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota residua *bullet* al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al 100% del *Free Cash Flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;
- mantenimento dei tassi di interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, pari all'Euribor 3 mesi + 100 *Bps* per il debito chirografario di categoria B e 1% fisso per il debito chirografario di categoria A (NPL), con interessi di ciascun anno che saranno corrisposti in via annuale posticipata il 15 gennaio dell'anno successivo, a partire dal 2014, fatto salvo gli interessi maturati al 31 dicembre 2020 che saranno rimborsati a tale data;
- riscadenziamento degli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di 19 milioni di Euro a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023 ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del "*Trigger event*" ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni;
- nel caso in cui si verificasse il "*Trigger event*" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, di cui al punto precedente, verrà effettuato un ulteriore Aumento di Capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;

- 
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions al finanziamento di Euro 6 milioni e della relativa quota interessi concessi a Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
  - riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, con eventuale pagamento in 4 rate annuali di pari importo ciascuna negli anni 2019-2022 e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte della Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services.

L'efficacia dell'Accordo di cui sopra è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. ed al ricevimento di risposta positiva da parte della CONSOB in merito alla insussistenza in capo alle Banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ai sensi dell'art. 106 del TUF in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nell'accordo stesso.

L'efficacia dell'Accordo è, altresì, subordinata, tra l'altro, al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services, all'anzidetta rinuncia al finanziamento di Euro 6 milioni e al rilascio della garanzia di massimi Euro 4,5 milioni. Inoltre, l'accordo prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da Euro 19 milioni.

In data 20 giugno 2013, il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o controllanti) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Soci da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Soci di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (ii) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Ulteriore da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di

---

Euro 3 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima Procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Entro il termine del 30 luglio 2013, l'Accordo è stato approvato dai Consigli di Amministrazione, Consigli di Gestione e/o altro organo competente di tutte le Banche creditrici.

I *covenants* inseriti nell'Accordo prevedono a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti del (a) Margine operativo lordo consolidato; (b) Patrimonio netto consolidato; (c) Posizione Finanziaria netta consolidata.

Qualora almeno uno degli indicatori del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti di cui alle lettere (b) o (c) che precedono oppure l'indicatore di cui alla lettera (a) unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui alle lettere (b) o (c) del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti registrino, rispetto ai livelli previsti anche in un solo anno, uno scostamento negativo di oltre il 30% relativo all'esercizio sociale del 2014, di oltre il 25% relativo all'esercizio sociale del 2015, di oltre il 20% relativo agli esercizi sociali successivi, le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui alle lettere (b) e/o (c) che precedono non venga ridotto, 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 (a), (b) e (c) 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..

Si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività ordinaria di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Tale Accordo prevede infine alcuni obblighi che il Gruppo si è impegnato a rispettare quali (i.e.: rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa con rate minime garantite, pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo, etc.) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura

---

significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

## Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013, 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*).

Il Piano in sintesi prevede una 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 e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una attività di profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Il raggiungimento degli obiettivi di Piano permetterà al Gruppo di ritornare a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità, conseguendo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

Tuttavia, la situazione al 30 giugno è, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

Di seguito si riporta una sintesi al 30 giugno 2013 per linea di business dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- nel settore *Agency* – *rete diretta* i ricavi e la marginalità assoluta risultano inferiori rispetto alle attese, in quanto risentono di uno scenario di mercato ancora estremamente difficile. Si registra peraltro una crescita del portafoglio incarichi che permette di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio-lungo periodo anche in funzione di un miglioramento del mercato; è stata conclusa, invece, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive con un

significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even* con un miglioramento rispetto alle previsioni di piano. Superiore rispetto alle attese anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale possibilità dipende comunque da un'inversione di tendenza (attualmente non riscontrabile) dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio oltre che del buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico 2013-2016.

- relativamente al settore **Agency – franchising immobiliare**, si registra la risoluzione di numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario (anche alla luce della difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile) e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. In questi casi, la scelta strategica del Gruppo ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere in seguito un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. In fase di completamento, in linea con le previsioni, 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 la specificità ma garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale, oltre ad una significativa riduzione dei costi.

Al riguardo, si segnala che i dati consuntivi al 30 giugno 2013 evidenziano un fatturato inferiore rispetto alle attese.

Tuttavia, a seguito degli scostamenti evidenziati, il Gruppo ha provveduto ad ottimizzare ulteriormente la propria struttura di costi fissi (pubblicità, consulenze ed altri costi in generale), riducendo così in parte lo scostamento dei margini operativi.

Confidando in un'inversione di tendenza, e nella capacità di sostituire i contratti risolti si conferma la possibilità di raggiungere gli obiettivi target di Piano.

- nel settore **Technical Services**, si evidenziano buoni risultati nell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest, in crescita a livello di fatturato e di margini. Non ancora in linea con le attese i ricavi di Abaco, che scontano un ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi su cui sono in corso numerose trattative) a cui si aggiunge uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario. Si registra uno scostamento nell'avvio delle attività sottostanti ad alcune importanti gare che sono state aggiudicate con ritardo rispetto alle attese ed è appena stata avviata l'attività operativa. Da un punto di vista organizzativo è stato completato invece 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, gestione condomini etc.), e 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 conseguentemente del livello di *break-even*.

Ciò ha già comportato un recupero a livello di marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Completata inoltre nel mese di luglio la fusione delle società del Gruppo Abaco in Abaco Servizi da cui emergeranno ulteriori benefici in termini di “*cost saving*”.

In base alle considerazioni sopra esposte, il Management, prevede pertanto nel medio-lungo periodo un recupero di marginalità, in linea con gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale effetto non risulta ancora evidente nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, che comunque mostra una significativa inversione di tendenza rispetto allo stesso periodo del 2012 (Ebitda positivo per 0,3 milioni di Euro rispetto al risultato negativo di 0,3 milioni di Euro di fine giugno 2012).

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere 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 del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione**

In data 22 luglio 2013 il Socio Marfin S.r.l. ha provveduto a versare Euro 2 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale da Euro 19 milioni, previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Nella stessa data è stato inoltre stipulato l'atto di fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l. Gli effetti civilistici della fusione sono posticipati al 1 settembre 2013, ferme le iscrizioni ai sensi di Legge, mentre gli effetti contabili e fiscali retroagiscono al 1 gennaio 2013.

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

L'insieme delle attività avviate da parte del Management in tutte le linee di business, in una condizione di avvio di una ripresa del mercato portano a prevedere per l'esercizio 2013 il ritorno ad

un EBITDA positivo, quale primo obiettivo del processo di *turn-around* del Gruppo previsto dal Piano Strategico 2013-2016.

Milano, 31 luglio 2013

p. Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabrizio Prete



## **BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO CONSOLIDATO**

## Situazione patrimoniale finanziaria

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>			
(valori in migliaia di Euro)			
Nota	ATTIVITA'	30.06.2013	31.12.2012
	<b>Attività non correnti</b>		
11	Immobilizzazioni materiali	1.387	1.535
11	Immobilizzazioni immateriali	19.289	20.503
	Partecipazioni valutate ad equity	104	97
9	Attività fiscali differite	4.862	5.409
	Altri crediti finanziari lungo termine	18	18
	Altre attività a lungo termine	308	310
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>25.968</b>	<b>27.872</b>
	<b>Attività correnti</b>		
	Rimanenze	0	42
12	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	24.137	22.252
13	Altri crediti finanziari a breve termine	6.614	6.945
7	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	4.529	8.291
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.280</b>	<b>37.530</b>
	<b>Attività possedute per la vendita</b>		
14	Attività possedute per la vendita	66	133
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>			
<b>(valori in migliaia di Euro)</b>			
	<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>			
	Capitale sociale	19.038	19.038
	Altre riserve	20.578	20.570
	Utili/Perdite a nuovo	-65.431	-20.526
	Utile/Perdite del Gruppo	-2.827	-44.930
	<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>-28.642</b>	<b>-25.848</b>
	<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>165</b>	<b>328</b>
	<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-21</b>	<b>-147</b>
	<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>144</b>	<b>181</b>
	<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>-28.498</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività non correnti</b>			
7	Debiti finanziari a lungo termine	55.634	55.634
9	Passività fiscali differite	3.216	3.600
	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.937	2.272
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>60.787</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>			
	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	17.885	17.727
	Debiti per imposte sul reddito	166	19
7	Debiti finanziari a breve termine	2.350	2.027
16	Fondi rischi ed oneri	8.055	9.048
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>28.456</b>	<b>28.821</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>			
14	Passività associate alle attività possedute per la vendita	569	875
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

## Conto Economico

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)			
		01.01.2013 30.06.2013	01.01.2012 30.06.2012
	<b>Attività in funzionamento</b>		
19	Ricavi	13.845	15.066
	Altri proventi	1.143	861
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>14.988</b>	<b>15.927</b>
20	Costo del personale	5.745	7.558
	Ammortamenti e svalutazioni	1.445	1.762
21	Costi per servizi	6.461	8.541
22	Altri costi operativi	3.849	5.622
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>17.500</b>	<b>23.483</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.512</b>	<b>-7.556</b>
23	Ricavi finanziari	273	274
23	Costi finanziari	334	652
	Rettifiche di valore su crediti finanziari	74	-41
	Valutazione di attività finanziarie	-2	0
	Risultato netto di società valutate ad equity	0	-5
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-2.501</b>	<b>-7.980</b>
9	Imposte sul reddito	347	215
	<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-2.848</b>	<b>-8.195</b>
	<b>Attività/passività possedute per la vendita</b>		
14	Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.819
	<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.848</b>	<b>-10.014</b>
	<i>Attribuibile a:</i>		
	<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.827</b>	<b>-9.948</b>
	<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-21</b>	<b>-66</b>
	<b>Utile per azione</b>		
	<i>Da attività in funzionamento e cessate:</i>		
	<b>BASE</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,04</b>
	<b>DILUITO</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,04</b>
	<i>Da attività in funzionamento:</i>		
	<b>BASE</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,03</b>
	<b>DILUITO</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,03</b>

## Conto Economico complessivo

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<u>01.01.2013</u>	<u>01.01.2012</u>
	<u>30.06.2013</u>	<u>30.06.2012</u>
<b>Risultato del semestre</b>	-2.848	-10.014
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>		
Differenze di cambio da conversione delle gestioni estere	0	-67
<b>Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali</b>		
	0	0
<b>Totale risultato complessivo dell'esercizio</b>	<b>-2.848</b>	<b>-10.081</b>
<b>Totale risultato complessivo attribuibile a:</b>		
Azionisti della controllante	-2.827	-10.015
Interessenze di pertinenza di terzi	-21	-66

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(in migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Azioni proprie	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldi al 31.12.2011</b>	<b>13.960</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.965</b>	<b>(4.186)</b>	<b>(31.745)</b>	<b>(6.006)</b>
Copertura perdita esercizio 2011 e riporto a nuovo							(15.236)	(16.509)	31.745	0
Aumento capitale sociale	5.078		20.922							26.000
Costi legati all'aumento del CS e per la ristrutturazione del debito			(635)							(635)
Utili attuariali su tfr al 31.12.2012 imputate a patrimonio							(151)			(151)
Variazione perimetro di consolidamento							(480)	337		(143)
Altre differenze di consolidamento							185	(168)		17
Risultato netto consolidato al 31.12.2012									(44.930)	(44.930)
<b>Saldi al 31.12.2012</b>	<b>19.038</b>	<b>0</b>	<b>20.287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>283</b>	<b>(20.526)</b>	<b>(44.930)</b>	<b>(25.848)</b>
Riporto a nuovo perdita esercizio 2012								(44.930)	44.930	0
Utili attuariali su tfr al 30.06.2013 imputate a patrimonio							8	49		57
Aumento partecipazione in Professionecasa S.p.A.								(18)		(18)
Altre differenze di consolidamento								(6)		(6)
Risultato netto consolidato al 30.06.2013									(2.827)	(2.827)
<b>Saldi al 30.06.2013</b>	<b>19.038</b>	<b>0</b>	<b>20.287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>291</b>	<b>(65.431)</b>	<b>(2.827)</b>	<b>(28.642)</b>

## Rendiconto finanziario

### RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

**01.01.2013 01.01.2012**  
**30.06.2013 30.06.2012**

	01.01.2013 30.06.2013	01.01.2012 30.06.2012
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
- Utile (perdita) netto del Gruppo	-2.827	-9.948
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1.454	1.762
- Risultato netto di società valutate all'equity	0	-5
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	2	0
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-336	45
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	-1.240	-193
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	-37	-66
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze	42	-11
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	-1.409	3.110
- Diminuz. (increm.) attività/passività possedute per la vendita	0	2.252
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>-4.351</b>	<b>-3.054</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	-91	-2.115
- materiali	-0	-67
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variatz. di partecipazioni in società valutate all'equity	-5	9
- Esborso finanziario per acquisizione partecipazione	0	-2.452
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	329	638
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>233</b>	<b>-3.987</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	323	482
Aumenti di capitale soci	0	7.000
Effetto sul conto economico complessivo consolidato	0	-67
Altre differenze di consolidamento	33	-2
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>356</b>	<b>7.413</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>-3.762</b>	<b>372</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>4.529</b>	<b>2.938</b>

---

## Note illustrative

### 1. Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

- In data 6 febbraio 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione de La Buona Ventura S.r.l.;
- In data 26 febbraio 2013 sono state acquistate da terzi n. 2336 azioni ordinarie di Professionecasa S.p.A.; la quota di partecipazione detenuta da Tree Real Estate S.r.l. è così salita al 90,53%;
- In data 30 aprile 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione di Pagano Agency S.r.l..

### 2. Criteri di redazione e principi contabili

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2013 è stato redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottate dalla Commissione europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002.

Nella redazione sono stati applicati i principi in vigore alla data di riferimento ed in particolare in accordo con le disposizioni dello IAS 34 *Bilanci Intermedi*. I principi contabili sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Il Bilancio consolidato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2012.

### 3. Variazioni di principi contabili

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013

- In data 12 maggio 2011 lo IASB aveva emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ridenominato Bilancio separato, che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.



- 
- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce, come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.

A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese, che costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale. Gli effetti dell'adozione del principio saranno riflessi nell'informativa che sarà fornita nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione d'informazioni basate sul fair value. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio che richiede alle imprese di indicare in modo separato le “Altre componenti di conto economico complessivo” che successivamente possono essere riclassificate a conto economico. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.
- In data 16 giugno 2011, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo e il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti deve essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.

- 
- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. Gli emendamenti richiedono informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.
  - In data 17 maggio 2012, lo IASB aveva emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“Improvement to IFRS’s – 2009-2011”) da applicare in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2013; di seguito vengono citate quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determinano solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo Gabetti:
    - IAS 1 – Presentazione del bilancio: l'emendamento chiarisce le modalità di presentazione delle informazioni comparative nel caso in cui un'impresa modifichi dei principi contabili e nei casi in cui l'impresa effettui una riesposizione retrospettiva o una riclassifica e nei casi in cui l'impresa fornisca delle situazioni patrimoniali aggiuntive rispetto a quanto richiesto dal principio;
    - IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: l'emendamento chiarisce che i ricambi e le attrezzature sostitutive devono essere capitalizzate solo se questi rispettano la definizione di Immobili, impianti e macchinari, altrimenti devono essere classificate come Rimanenze;
    - IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: l'emendamento elimina un'incoerenza tra lo IAS 12 – Imposte sul reddito e lo IAS 32 sulla rilevazione delle imposte derivanti da distribuzioni ai soci stabilendo che queste devono essere rilevate a conto economico nella misura in cui la distribuzione si riferisce a proventi generati da operazioni originariamente contabilizzate a conto economico.
    - IAS 34 – Bilanci intermedi, l'emendamento chiarisce che il totale delle attività per un reportable segment dovrà essere riportato solo se tale informazione è regolarmente fornita al chief operating decision maker dell'entità e si è verificato un cambiamento materiale nel totale delle attività del segmento rispetto a quanto riportato nell'ultimo bilancio annuale.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sulla presente Relazione semestrale.

---

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo**

- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti devono essere applicati in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.
- In data 12 novembre 2009 lo IASB aveva pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari, lo stesso principio è poi stato emendato.

Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili/(perdite) complessivi e non transiteranno più nel conto economico.

Alla data della presente Relazione semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione di tale principio.

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

### **4. Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato**

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

successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

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

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

In particolare, la situazione di incertezza causata dalla crisi economica e finanziaria che continua ad interessare anche il mercato immobiliare e quello della intermediazione creditizia ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro riflettendosi in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio. Non è quindi possibile escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare, nei prossimi 12 mesi, risultati diversi dalle stime effettuate e che quindi potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti e degli intangibili specifici iscritti in bilancio, con conseguente riduzione del patrimonio della Società e del Gruppo. Quest'ultimo aspetto, così come i precedenti, sarà attentamente monitorato dal Management che ne darà tempestiva informativa al mercato.

Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato sulla base del *Piano Industriale 2013/2016*.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio consolidato. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni della nota di bilancio.

## 5. Avviamenti

Al 30 giugno 2013 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 15.471 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 7.934 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio in corso hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni anche per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di

---

Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

A seguito di tali valutazioni, pur confermando gli obiettivi di Piano, si è ritenuto opportuno procedere alla verifica della recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, aggiornando a tal scopo i *test d'impairment* sulla base dei dati consuntivi al 30 giugno 2013.

I *test d'impairment* sono stati elaborati adottando lo stesso approccio metodologico seguito per il bilancio al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda per tutti i dettagli.

In particolare, si segnala che l'analisi si è basata sui flussi di cassa di previsione esplicita e del periodo successivo derivati dal Piano Strategico 2013-2016 e il criterio di determinazione del *terminal value* è invariato rispetto a quanto adottato per l'*impairment test* al 31 dicembre 2012 (ultimo anno di Piano senza considerare per maggiore prudenza nessun fattore *g* di crescita).

Il tasso di attualizzazione assunto nella configurazione basata sul costo medio ponderato del capitale (*Ke*) è stato stimato nel 12,53% (sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2012), comprensivo di un *additional premium risk* del 2%, in considerazione dei tassi di crescita previsti a Piano e dei recenti mutamenti organizzativi.

In particolare, il *test d'impairment* è stato elaborato considerando i ritardi accumulati nei ricavi del primo semestre 2013, riproiettati al 31 dicembre 2013, da cui emergono un volume di fatturato ed un EBITDA inferiori rispetto al Piano, ma migliori rispetto al "*Worst case*" scenario, anche in conseguenza dell'ulteriore razionalizzazione dei costi fissi di struttura.

I flussi di cassa di previsione esplicita del Piano e del periodo successivo, sono stati pertanto rettificati, per quanto riguarda il volume dei ricavi con le stesse assunzioni previste nel Piano "*Worst case*" (nonostante la situazione consuntiva evidenzia un andamento migliorativo), normalizzando però la struttura dei costi per tenere conto del miglioramento percentuale dell'*Ebitda* sui ricavi stimato al 31 dicembre 2013.

I test così effettuati hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

In tale contesto, gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento del Piano e delle principali variabili al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

---

Non si può tuttavia escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

## 6. Continuità aziendale

I risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria illustrata nei paragrafi precedenti.

Anche alla luce di quanto sopra, il *Management* nominato a fine esercizio 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico 2013-2016 del Gruppo Gabetti, approvato in data 14 maggio 2013 dal Consiglio di Amministrazione e asseverato in data 19 giugno 2013 ai sensi dell'art. 182 bis LF.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente *Piano Strategico* 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012 e prevede in sintesi una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ottenendo un importante abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e quindi una sensibile riduzione del profilo di rischio.

In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato inoltre mandato al Presidente di sottoscrivere un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, ai sensi dell'art. 182 bis LF, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le Banche.

Tale Accordo in sintesi prevede il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato con un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2013-2016 ed un importante rafforzamento patrimoniale/finanziario attraverso un insieme di aumenti di capitale sociale:

- Aumento in opzione ai Soci per 19 milioni di euro interamente garantito;
- Aumento riservato alle Banche mediante conversione crediti per 20 milioni di euro;

- 
- Aumento ulteriore in opzione ai Soci per 3 milioni di euro, interamente garantito, da sottoscrivere al verificarsi di determinati eventi;
  - Aumento relativo all'eventuale conversione del prestito obbligazionario convertendo che verrà sottoscritto dalle Banche creditrici mediante conversione di crediti preesistenti per 10 milioni di euro.

Pertanto, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2013-2016 e della misura rilevante degli aumenti di capitale, previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di cui sopra, nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno pertanto predisposto tale relazione nel presupposto della continuità aziendale.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli stessi.

Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, i risultati sottesi al Piano Strategico 2013-2016) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

Da ultimo e quale ulteriore nota di prudenza, gli Amministratori, consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, indicano che verrà mantenuto un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione, così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti previsti dalla legge per le situazioni di crisi aziendale nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

## **7. Posizione finanziaria netta consolidata e della Società e analisi indebitamento finanziario**

Di seguito viene fornita la composizione della **posizione finanziaria netta consolidata** così come richiesta dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 evidenziando l'indebitamento finanziario netto corrente e non corrente del Gruppo. Per l'analisi delle variazioni della posizione finanziaria netta intervenute nell'esercizio si rimanda alla relazione sulla gestione nella sezione di commento alla struttura patrimoniale e finanziaria netta di Gruppo.

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Cassa	11	19
Depositi bancari e postali	3.757	7.986
Titoli e attività finanziarie correnti	761	286
<b>Liquidità</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>
Debiti verso banche	-2.350	-2.027
Debiti e passività finanziarie correnti	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.350</b>	<b>-2.027</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>2.179</b>	<b>6.264</b>
Debiti verso banche	-55.634	-55.634
Debiti e passività finanziarie non correnti	-	0
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.634</b>	<b>-55.634</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-53.455</b>	<b>-49.370</b>

La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

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

Di seguito si espone la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Cassa	0	2
Depositi bancari e postali	2.263	5.091
<b>Liquidità</b>	<b>2.263</b>	<b>5.093</b>
Debiti verso banche	-1.862	-1.604
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.355	-4.092
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-6.217</b>	<b>-5.696</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-3.954</b>	<b>-603</b>
Debiti verso banche	-44.565	-44.564
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-44.565</b>	<b>-44.564</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-48.519</b>	<b>-45.167</b>



La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

I commenti relativi alla suddetta posizione finanziaria netta sono stati esposti nella relazione sulla gestione nel paragrafo relativo alla struttura patrimoniale e finanziaria della Capogruppo.

## 8. Dividendi

Nel semestre in esame non sono stati pagati dividendi da parte dell'emittente.

## 9. Imposte

I principali componenti delle imposte sul reddito nel conto economico sono:

<i>(dati in migliaia di Euro)</i>		
	<b>01.01.2013</b>	01.01.2012
	<b>30.06.2013</b>	30.06.2012
- Imposte correnti	206	184
- Imposte differite	141	31
<b>Totale imposte sul reddito nel conto economico consolidato</b>	<b>347</b>	<b>215</b>

Prudenzialmente, in attesa che si realizzi il recupero di redditività del Gruppo, non sono state iscritte imposte differite attive per euro 1,1 milioni, principalmente riferite alle perdite fiscali e agli accantonamenti a fondi svalutazione crediti.

Per quanto riguarda le attività fiscali differite, il decremento del periodo pari a euro 547 mila è attribuibile prevalentemente a svalutazione crediti e fondo rischi ed oneri. La recuperabilità delle attività fiscali differite è basata sui risultati attesi riflessi nei piani delle società.

Le passività fiscali differite si riducono di euro 384 mila rispetto al 31 dicembre 2012, principalmente a seguito dell'iscrizione dell'effetto fiscale differito sulla quota di differenziale prezzo derivante dall'acquisizione della partecipazione Tree Real Estate allocato all'attività intangibile denominata "Rete commerciale in franchising".

---

## 10. Informativa di settore

L'informativa per settore di attività viene presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 "Segmenti operativi". Lo schema di informativa è costituito dai settori di attività e riflette la struttura organizzativa interna e il sistema di reporting aziendale.

In data 14 maggio 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. e le sue controllate hanno approvato il Piano Industriale 2013 - 2016 avente come obiettivo principale il conseguimento del risanamento del Gruppo attraverso lo sviluppo dell'attività *core* 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), evidenziando un modello di business basato esclusivamente sui servizi immobiliari con un posizionamento sul mercato che garantisca l'indipendenza perseguendo la ricerca della leadership nel settore di riferimento.

Il Gruppo Gabetti opera pertanto nei seguenti segmenti di business:

- *Agency* - intermediazione immobiliare *Retail* (tramite reti in franchising), *Corporate*, *Fractioning & Building* e *Luxury* nel settore degli immobili di prestigio con il marchio "Santandrea" (tramite rete diretta);
- *Technical Services* - servizi di consulenza ad alto valore aggiunto in ambito immobiliare, valutazioni, *due diligence* tecniche, urbanistiche ed ambientali, ricognizioni, censimenti e regolarizzazioni, attività di *property* e *facility* management, perizie per mutui e servizi di gestione dei *non performing loan*;

ed in via residuale nella linea "Altri Business", attività *non-core* per il Gruppo, finalizzata a rimborsare il debito chirografario di categoria A (NPL) alla stessa allocato.

Le tabelle seguenti presentano le informazioni sui ricavi e sui risultati economici riguardanti i segmenti di business del Gruppo di cui sopra, per i periodi chiusi rispettivamente al 30 giugno 2013 e al 30 giugno 2012.

Giugno 2013 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE	RICONCILIAZIONI	TOTALE GENERALE CIVILISTICO	Note
Ricavi da clienti esterni (1)	8.615	5.521	285	14.421		14.421	567	14.988	1
Ricavi da altri segmenti	4	765		769		769	(769)	0	2
<b>Ebitda di segmento</b>	<b>1.506</b>	<b>323</b>	<b>(143)</b>	<b>1.686</b>	<b>(809)</b>	<b>877</b>	<b>(1.944)</b>	<b>(1.067)</b>	
Ammortamenti					(599)	(599)	(846)	(1.445)	
Accantonamenti						0	74	74	
Svalutazioni					(2.520)	(2.520)	2.518	(2)	
Proventi ed oneri da partecipazioni					(2)	(2)	2	0	
Proventi finanziari					109	109	164	273	
Oneri finanziari					(366)	(366)	32	(334)	
Imposte					(347)	(347)	0	(347)	
Attività destinate alla dismissione						0	0	0	
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					21	21	0	21	
<b>Risultato Netto</b>						<b>(2.827)</b>	0	<b>(2.827)</b>	
<b>Valore delle attività di segmento</b>	<b>39.738</b>	<b>9.508</b>	<b>8.531</b>	<b>57.777</b>	<b>3.537</b>	<b>61.314</b>		<b>61.314</b>	

**Nota nr.1 : La riconciliazione della voce RICAVI è riferita alle seguenti riclassifiche tra schema gestionale e schema civilistico :**

Agency - Ricavi per per valutazioni e segnalazioni (-Euro 4 mila), storni ricavi da clienti esterni per attività effettuata dal Technical Services (+ Euro 410 mila).

Technical services - Ricavi per valutazioni tecniche (-Euro 410 mila), per servizi corporate (-Euro 180 mila) e per Treeplat (-Euro 175 mila).

Altri business - Proventi finanziari relativi alla gestione del portafoglio crediti NFL (-Euro 163 mila)

Costi comuni non allocati - Ricavi inseriti a rettifica dei costi (+Euro 319 mila)

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

Accantonamenti al fondo svalutazione crediti pari a Euro 1.748 mila, gestionalmente riclassificati sotto l'Ebitda nella voce Svalutazioni

Ricavi NFL pari a Euro 163 mila, storno costi NFL pari a Euro 33 mila gestionalmente riclassificati sopra l'Ebitda invece delle voci Proventi Finanziari e Oneri Finanziari.

Giugno 2012 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
Ricavi da clienti esterni	9.804	5.898	343	16.045		16.045
Ricavi da altri segmenti	28	1.087		1.115		1.115
<b>Ebitda di segmento</b>	<b>(49)</b>	<b>(310)</b>	<b>(184)</b>	<b>(543)</b>	<b>(2.512)</b>	<b>(3.055)</b>
Ammortamenti					(916)	(916)
Accantonamenti					(962)	(962)
Svalutazioni					(2.556)	(2.556)
Proventi ed oneri da partecipazioni					(5)	(5)
Proventi finanziari					74	74
Oneri finanziari					(567)	(567)
Imposte					(215)	(215)
Attività destinate alla dismissione					(1.812)	(1.812)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					66	66
<b>Risultato Netto</b>						<b>(9.948)</b>
<b>Valore delle attività di segmento</b>	<b>51.737</b>	<b>9.090</b>	<b>10.053</b>	<b>70.880</b>	<b>106.539</b>	<b>177.419</b>

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

## 11. Immobilizzazioni materiali ed immateriali

Nel corso del primo semestre la voce immobilizzazioni materiali è sostanzialmente allineata al valore al 31 dicembre 2012, al netto della quota di ammortamento e svalutazione del periodo pari ad euro 149 mila.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali, considerato l'ammortamento del periodo pari ad euro 1.304 mila, risulta pari ad euro 90 mila ed è principalmente imputabile a software ammortizzabili in tre esercizi per licenze d'uso.

## 12. Crediti commerciali e altri crediti a breve termine

La voce è così composta:

	30.06.2013	31.12.2012
Crediti verso clienti	31.525	29.222
Crediti per fatture da emettere	4.575	4.916
Fondo svalutazione crediti	-15.112	-14.549
Crediti tributari	752	833
Altri crediti a breve termine	2.397	1.830
<b>Totale crediti commerciali ed altri crediti a b/t</b>	<b>24.137</b>	<b>22.252</b>

## 13. Crediti finanziari a breve termine

L'ammontare dei crediti finanziari a breve termine è dovuto al valore attuale dei crediti residui a breve relativi a mutui e leasing erogati dalla Società per il residuo importo di euro 6.614 mila.

## 14. Attività/Passività possedute per la vendita e Utili/Perdite derivanti da Attività/Passività possedute per la vendita

Le attività e passività nette possedute per la vendita (euro -503 mila) sono composte dalle residue poste relative al settore retail dell'intermediazione immobiliare, formate principalmente da fondi per copertura di costi per risoluzioni di rapporti di lavoro.

Al 30 giugno 2013 non vi sono effetti economici derivanti da tali attività/passività, mentre nel medesimo periodo dell'esercizio precedente il risultato economico era negativo e pari ad euro 1.819 mila, integralmente ascrivibile ai risultati della *BU Investment*, ceduta lo scorso 1 ottobre 2012.

---

## 15. Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 5.105 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 576 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Nel semestre sono pervenuti alla Società e al Gruppo alcuni solleciti relativi alle posizioni scadute che hanno portato, in taluni casi, alla definizione di piani di rientro.

Rimangono pendenti alcuni giudizi ordinari instaurati nei precedenti esercizi a seguito di opposizione a decreti ingiuntivi emessi nei confronti del Gruppo di importo complessivo non significativo.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

In relazione alla richiesta di proroga delle scadenze contrattuali previste nell'Accordo di Risanamento, si evidenzia che queste sono state riscadenziate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con le banche creditrici del gruppo in data 20 giugno scorso.

## 16. Fondi rischi

La voce fondi rischi ed oneri pari ad euro 8.055 mila si riferisce principalmente a stanziamenti per copertura costi relativi a controversie per risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente per euro 3.176 mila (oltre a euro 448 mila riclassificati nelle passività associate alle attività possedute per la vendita) e alla garanzia a favore degli Istituti di Credito finanziatori della *BU Investment* nell'ambito del Piano 2013-2016 e che sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili della stessa *BU Investment* per euro 4.500 mila.

## 17. Impegni e rischi

Il Gruppo ha in essere alcune posizioni in contenzioso relative a materie di Irpeg e Ilor per annualità remote per le quali i rischi fiscali non sono quantificabili o il contraddittorio è in corso di trattazione. Trattasi nello specifico delle seguenti posizioni

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS per incorporata LA GAIANA SPA OLD. Nel corso del 2011 sono stati notificati alla società alcuni avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale - Sezione di Genova - relativamente a contenziosi di anni remoti relativi a società a suo tempo incorporate; tali vertenze sono state estinte con la definizione liti pendenti, ad eccezione delle posizioni, tecnicamente non definibili, indicate di seguito:

- Società Edilizia Mobiliare udienza 29.4.2011 sospesa e non ancora riconvocata, per IRPEG ILOR 1977, maggiori imposte circa 15.000 euro, oltre ad eventuali altrettante sanzioni.
- Società Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974 (maggior IRPEG circa 25.000 euro ed ILOR circa 11.000, oltre ad eventuali altrettante sanzioni): decisione CTC ha confermato le precedenti decisioni di 1° e 2° grado, decisione che prevedeva l'aumento dei redditi imponibili con le conseguenti maggiori imposte sopra riportate;
- Società Ligure Armamento estinto il giudizio in CTC, passata in giudicato la decisione della CT di 2° grado. Maggior IRPEG di circa 4.637, oltre a eventuali sanzioni.

Per le pratiche di cui sopra, i cui valori non appaiono significativi, non sono appostati a bilancio, allo stato attuale, crediti per imposte provvisoriamente pagate, né fondi rischi, e non sono stati recuperati dati su iscrizioni a ruolo e pagamenti effettuati.

#### GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA/GABETTI AGENCY SPA/TREE REAL ESTATE SRL/PROFESSIONECASA SPA/GABETTI FRANCHISING AGENCY SRL

In data 12 marzo 2012 è stato notificato presso la sede della Società, su richiesta della società JEC S.r.l. (riconducibile ad esponenti della famiglia Grimaldi, società fallita su provvedimento del Tribunale di Milano del 11 aprile 2013, iscritto in data 12 aprile 2013), un atto di citazione a comparire innanzi al Tribunale di Milano all'udienza del 28 giugno 2012 (successivamente rinviata al 3 ottobre 2012).

Il giudizio ordinario risulta incardinato innanzi al Tribunale di Milano, Sezione I, R.G. n. 17719/12, G.U. Dott. Perrotti.

Parte attrice ha citato le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Tree Real Estate S.r.l., Professionecasa S.p.A., Gabetti Franchising Agency S.r.l., UBH S.p.A. ed alcuni amministratori delle medesime, domandando al Tribunale di accertare e dichiarare presunte illiceità e irregolarità (asserita diffusione di informazioni riservate e concorrenza sleale) ascrivibili a vario titolo alle parti convenute, tali da far richiedere a parte attrice la condanna delle convenute, in solido, al risarcimento dei danni quantificati in euro 5,1 milioni o nella diversa somma che il giudicante riterrà di giustizia.

Le convenute si sono regolarmente costituite in giudizio contestando tutti gli addebiti e richiedendo la condanna della controparte per lite temeraria ex art. 96 c.p.c.

Il processo è stato interrotto a seguito del fallimento di UBH S.p.A. intervenuto in data 8 febbraio 2013. In data 24 maggio 2013, decorso infruttuosamente il termine di legge per l'eventuale riassunzione, Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. ed alcuni amministratori, anche cessati, delle medesime, hanno depositato istanza di estinzione del giudizio ex art. 307 c.p.c.

---

In data 11 luglio 2013 il Fallimento Jec S.r.l. ha proposto istanza di riassunzione del processo.

Il Giudice ha fissato l'udienza del 16.10.2013 per la decisione in merito alle due istanze.

#### GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA/GABETTI AGENCY SPA/TREE REAL ESTATE SRL

In data 16 aprile 2012 è stato notificato presso la sede della Società, su richiesta di Jacopo Maria Grimaldi, Cesare Maria Grimaldi ed Eva Maria Grimaldi, un atto di citazione a comparire innanzi al Tribunale di Milano all'udienza del 4 ottobre 2012.

Parte attrice ha citato, oltre alla Società, le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e UBH S.p.A., domandando al Tribunale di accertare e dichiarare presunte illiceità e irregolarità in relazione al marchio "Grimaldi Franchising" ascrivibili a vario titolo alle parti convenute, tali da far richiedere a parte attrice, tra l'altro, la condanna delle convenute, ciascuna per quanto di competenza o in solido (a seconda delle singole domande svolte), al risarcimento dei danni da liquidarsi in separato giudizio.

Le parti convenute si sono regolarmente costituite in giudizio contestando tutti gli addebiti.

Il processo, già interrotto a seguito del fallimento di UBH S.p.A. intervenuto in data 8 febbraio 2013, è stato riassunto dalle parti attrici in data 21 maggio 2013.

Il Giudice ha fissato l'udienza del 23 ottobre 2013 per la prosecuzione del processo.

### **18. Informativa sulle parti correlate del Gruppo e della Società**

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

Si riportano di seguito le informazioni sull'incidenza che le parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 giugno 2013

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>								
Royal Building S.r.l.	-	20	-	-	5	-	-	-
<b>Totale collegate</b>	-	<b>20</b>	-	-	<b>5</b>	-	-	-
<b>Società consociate</b>								
Marcegaglia S.p.A.	-	90	-	-	74	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	220	-	-	166	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	7	-	14	-	-
Investment & Development spa	-	27	-	6	11	13	-	-
Investment Services spa	-	80	-	-	7	-	22	-
Cifin Spa	-	16	-	34	5	36	-	-
<b>Totale consociate</b>	-	<b>433</b>	-	<b>47</b>	<b>263</b>	<b>63</b>	<b>22</b>	-
<b>TOTALE</b>	-	<b>453</b>	-	<b>47</b>	<b>268</b>	<b>63</b>	<b>22</b>	-
<b>Totale Consolidato</b>	<b>6.632</b>	<b>24.137</b>	<b>57.984</b>	<b>17.885</b>	<b>14.988</b>	<b>10.310</b>	<b>273</b>	<b>334</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>8%</b>	<b>0%</b>

Nota: Il credito finanziario verso la società Investment Services S.p.A. (per un importo lordo pari a Euro 6.033 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. L'azzeramento della posizione avverrà non appena tale accordo diverrà efficace. La tabella espone quindi il credito già rettificato del relativo fondo svalutazione.

Si riportano infine di seguito le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società capogruppo mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.



(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 giugno 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società controllate</b>								
Abaco Servizi S.r.l.	961	1.783		1.212	321	2	20	
Abaco Team Facility S.r.l.	1	188		425			1	
Tree Real Estate S.r.l.	4.925	647		109	55		54	
Gabetti Agency S.p.A.	43	5.957	93	1.302	268	290	87	
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		475	4.260	127	110			29
Patrigest S.p.A.		1.484	3		119		728	
Abaco Team Sistemi S.r.l.		787		24		12		
Gabetti Franchising S.r.l.		2.376			183			
Grimaldi Franchising S.r.l.		613			54			
Professionecasa S.r.l.		801			85			
<b>Totale controllate</b>	<b>5.930</b>	<b>15.111</b>	<b>4.356</b>	<b>3.199</b>	<b>1.195</b>	<b>304</b>	<b>890</b>	<b>29</b>
<b>Società collegate</b>								
Royal Building S.r.l.		20			5			
<b>Totale collegate</b>	<b>-</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Società consociate</b>								
Investment & Development spa	-	-	-	1	-	1	-	-
Investment Services spa	-	80	-	-	7	-	22	-
Cifin Spa	-	10	-	8	-	16	-	-
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>90</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>17</b>	<b>22</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>5.930</b>	<b>15.221</b>	<b>4.356</b>	<b>3.208</b>	<b>1.207</b>	<b>321</b>	<b>912</b>	<b>29</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>5.930</b>	<b>16.210</b>	<b>50.783</b>	<b>7.952</b>	<b>1.516</b>	<b>2.383</b>	<b>943</b>	<b>289</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>100%</b>	<b>94%</b>	<b>9%</b>	<b>40%</b>	<b>80%</b>	<b>13%</b>	<b>97%</b>	<b>10%</b>

Nota: Il credito finanziario verso la società Investment Services S.p.A. (per un importo lordo pari a Euro 6.033 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. L'azzeramento della posizione avverrà non appena tale accordo diverrà efficace. La tabella espone quindi il credito già rettificato del relativo fondo svalutazione.

## 19. Ricavi

La voce ricavi si riduce di euro 1.221 mila prevalentemente a seguito di minori ricavi nell'attività del franchising (-1.267), che sconta una contrazione del 7% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, conseguente la scelta di portare 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. Si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione per maggiori dettagli sull'andamento.

## 20. Costi del personale

Si riducono di euro 1.813 mila, a seguito della riduzione della forza lavoro, passata da n. 246 risorse del 30 giugno 2012 a n. 179 risorse del 30 giugno 2013 (già al netto del personale in CIGD).

## 21. Costi per servizi

I costi per servizi si riducono di euro 2.080 mila, principalmente a seguito di minori costi di consulenze professionali e operative per euro 893 mila, minori spese pubblicitarie per euro 565 mila e per minori emolumenti ad amministratori per euro 450 mila.

## 22. Altri costi operativi

La voce si riduce complessivamente di euro 1.773 mila.

Si segnalano principalmente minori accantonamenti per rischi ed oneri per euro 962 mila, minori costi di locazione per euro 258 mila a seguito di chiusure/rinegoziazioni di alcune unità locali e il risparmio totale dei canoni di leasing operativo sulle attrezzature informatiche a seguito della risoluzione del contratto in essere (per euro 234 mila).

## 23. Ricavi e costi finanziari

I ricavi finanziari si riferiscono prevalentemente agli interessi attivi sui mutui in portafoglio.

La riduzione degli oneri finanziari è invece principalmente dovuta al minor indebitamento del Gruppo, conseguente la dismissione della linea di business *Investment & Property*, avvenuta lo scorso ottobre.

Milano, 31 luglio 2013

p. Il Consiglio di Amministrazione

**Il Presidente**

Fabrizio Prete

---

## **Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Fabrizio Prete in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, Armando Borghi in qualità di “Amministratore Delegato” e Marco Speretta in qualità di “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della Gabetti Property Solutions S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato, nel corso del periodo dal 1 gennaio 2013 al 30 giugno 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2013:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato consolidato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Milano, 31 luglio 2013

Il Presidente  
Fabrizio Prete

L'Amministratore Delegato  
Armando Borghi

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Marco Speretta

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Gabetti Property Solutions S.p.A. e controllate (Gruppo Gabetti) al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento rispettivamente alla nostra relazione emessa in data 15 maggio 2013 ed alla relazione emessa da altro revisore in data 8 agosto 2012.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
4. Richiamiamo nel seguito l'attenzione su alcuni aspetti rilevanti, già commentati dagli Amministratori nella Relazione intermedia sulla gestione e/o nelle note illustrative:
  - a. al 30 giugno 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risulta negativo per Euro 28,6 milioni, comprensivo di una perdita netta del periodo di Euro 2,8 milioni. La posizione finanziaria netta del Gruppo risulta negativa per Euro 53,5 milioni, con un incremento di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Sempre al 30 giugno 2013 il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 27,8 milioni, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19 milioni, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile. A tale riguardo, gli Amministratori ricordano che in data 20 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha sottoscritto con gli istituti di credito l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182-bis Legge Fallimentare, che prevede importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente. In data 26 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha depositato presso il Tribunale di Milano la domanda ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. Gli Amministratori evidenziano che la nuova previsione di cui all'art. 182-sexies Legge Fallimentare dispone che dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e sino all'omologazione dello stesso non si applicano gli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2447 del Codice Civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del Codice Civile.

A seguito del perdurare della difficile congiuntura economica e finanziaria che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare e che ha portato il Gruppo Gabetti alla situazione di deficit patrimoniale e tensione finanziaria sopra delineata, il Management nominato lo scorso novembre 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno avviare la predisposizione di un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 (il "Piano Strategico 2013-2016") ed avviare una negoziazione con le banche finanziatrici per un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso.

Il Piano Strategico 2013-2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013, 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). Il Piano in sintesi prevede una 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, attraverso una attività di profonda riorganizzazione delle strutture di business, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Gli Amministratori informano che in data 20 giugno 2013 il Gruppo Gabetti ha sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016, asseverato il 19 giugno 2013 da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento alla idoneità dello stesso ad assicurare il regolare ed integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo. L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B, prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni ed un rimborso del debito residuo a partire dal 2015 sino al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (c.d. "non performing loans") stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo (perfezionato il 27 luglio 2012 e poi modificato il 13 settembre 2012), ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di conversione in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;

- mantenimento dei tassi d'interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, con interessi che saranno corrisposti in via annuale a partire dal 2014;
- riscadenziamento degli interessi scaduti, maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012, al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di Euro 19 milioni a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. (Gruppo Marcegaglia) di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche creditrici di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023, ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. al verificarsi di determinati eventi ("Trigger event");
- nel caso in cui si verificasse il "Trigger event" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, verrà effettuato un ulteriore aumento di capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. al finanziamento di Euro 6 milioni ed alla relativa quota interessi, concessi a Investment Services S.p.A. (holding della ex "BU Investment", ora "Gruppo Investment Services") in data 21 settembre 2012;
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte Gruppo Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services S.p.A..

Con riguardo agli andamenti economici del semestre, gli Amministratori evidenziano che le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni, per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le banche finanziatrici e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politica, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, rigidità che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari. Pur in tale contesto, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano appena approvato, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA. Al 30 giugno 2013 l'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta positivo per Euro 1 milione, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per Euro 2,9 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di business. In linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente il risultato dell'attività del settore Altri Business, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, che ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 0,1 milioni.

Gli Amministratori non escludono che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino, tuttavia, inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere condizionato anche da fattori estranei al controllo del Gruppo, 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.

Nel paragrafo intitolato “Continuità aziendale” delle note illustrative, gli Amministratori chiariscono che i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 nonché le difficoltà derivanti dall’andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l’esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all’attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria. Tuttavia, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2013-2016 e della misura rilevante degli aumenti di capitale previsti nell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nella redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno, pertanto, predisposto tale relazione nel presupposto della continuità aziendale.

- b. A seguito del lieve ritardo nell’implementazione delle azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 e dell’ulteriore rallentamento registrato nel mercato immobiliare, pur confermando gli obiettivi di Piano, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno procedere alla verifica della recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, aggiornando, a tal scopo, i test d’impairment sulla base dei dati consuntivi al 30 giugno 2013 e adottando lo stesso approccio metodologico seguito per il bilancio al 31 dicembre 2012. I test effettuati sugli avviamenti, interamente allocati alla *cash generating unit* “Tree Real Estate”, hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti.

Le analisi indicate confermano, tuttavia, la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. In tale contesto, gli Amministratori non escludono che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Milano, 2 agosto 2013

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)