

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012



www.gabettigroup.com
www.gabetti.it

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

Investor relations consulting

IR TOP

Via S.Prospero, 4

Milano

Tel. 02 45473884

E-Mail info@irtop.com

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 4
Struttura del gruppo	Pagina nr. 7
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 10
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr.11
Area di consolidamento	Pagina nr.12
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr.12
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.13
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.19
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.20
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.21
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.23
Le Persone	Pagina nr.24
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.24
Azionariato	Pagina nr.25
Accordo di Risanamento	Pagina nr.26
Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio	Pagina nr.27
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti ed analisi dei dati consuntivi rispetto alle previsioni	Pagina nr.31
Avviamenti	Pagina nr.33
Continuità aziendale	Pagina nr.34
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.35
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.37

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	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

Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis Ugo Giordano

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis Emma Marcegaglia

Lead Independent Director

Claudio De Albertis

Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno

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

Amministratore Effettivo	Stefania Chiaruttini
Amministratore Effettivo	Claudio De Albertis
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.

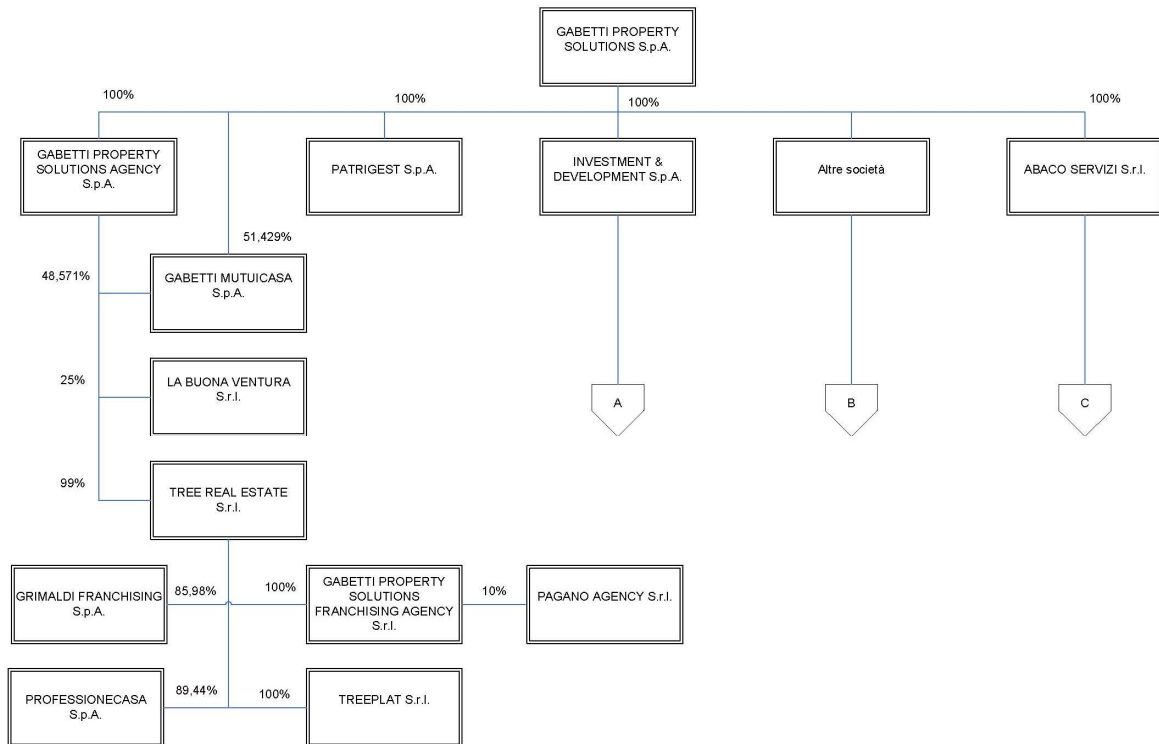
Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

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

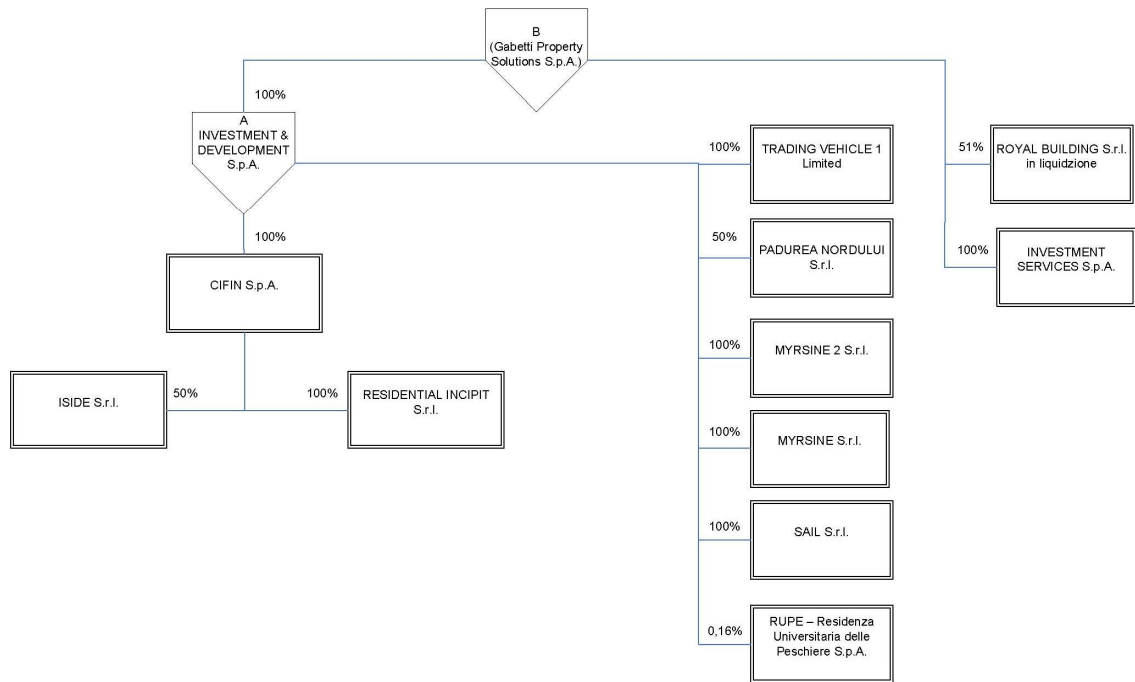
Il Consiglio di Amministrazione ha altresì demandato al Comitato Esecutivo, ferma restando la competenza concorrente del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- 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.

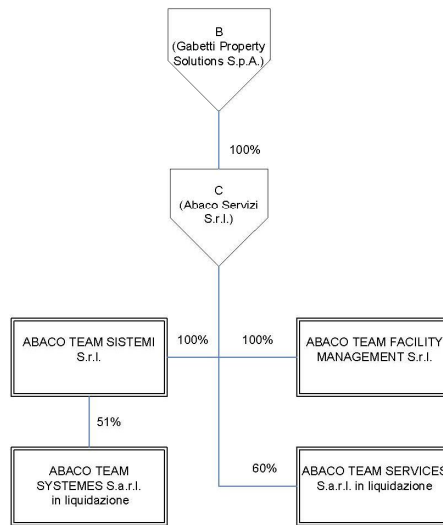
Struttura del Gruppo al 30 settembre 2012



30 settembre 2012



30 settembre 2012



30 settembre 2012

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE			
	30.09.2012	30.09.2011	01.01.2012	01.01.2011
AGENCY	30.09.2012	30.09.2011	30.09.2012	30.09.2011
Ricavi da attività di agency	4.114	5.579	13.478	15.148
Risultato netto delle società valutate ad equity	0	0	0	202
Altri proventi	254	241	722	1.961
Costi e spese operative	-4.245	-4.744	-14.125	-15.286
EBITDA AGENCY - (A)	123	1.075	75	2.025
TECHNICAL SERVICES				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	2.400	3.777	9.225	11.427
Altri proventi	154	47	314	305
Costi e spese operative	-3.117	-3.991	-10.412	-11.845
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	-563	-167	-873	-113
ALTRI BUSINESS				
Interessi su mutui	-20	508	183	1.719
Altri proventi	17	87	157	434
Costi e spese operative	-262	-362	-789	-1.038
EBITDA ALTRI BUSINESS - (C)	-265	233	-449	1.115
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (D)	-1.090	-974	-3.602	-3.483
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	-1.794	167	-4.849	-456
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI				
Ammortamenti	-471	-534	-1.388	-1.467
Accantonamenti	-217	33	-1.179	-1.338
Svalutazioni	-1.345	-7.219	-3.900	-9.004
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-2.033	-7.720	-6.467	-11.809
RISULTATO OPERATIVO	-3.827	-7.553	-11.316	-12.265
PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
Proventi ed oneri da partecipazioni	-338	4.998	-343	17
Proventi finanziari	75	44	149	183
Oneri finanziari	-272	-613	-839	-2.619
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-535	4.429	-1.033	-2.419
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-4.362	-3.124	-12.349	-14.684
UTILI/PERD. DERIVANTI DA ATTIV./PASSIV. POSSEDUTE PER LA VENDITA	-456	-744	-2.268	-3.137
PERDITA DI COMPETENZA DI TERZI	38	-95	105	175
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-4.780	-3.963	-14.513	-17.646

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2012	31.12.2011
Crediti finanziari (quota a breve)	7.614	8.221
Rimanenze	43	67
Debiti per imposte sul reddito	-33	-83
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	9.209	8.626
Capitale netto di funzionamento	16.833	16.831
Crediti finanziari	5	229
Imposte anticipate e differite	995	4.708
Immobilizzazioni immateriali nette	34.082	19.818
Immobilizzazioni materiali nette	1.723	1.848
Partecipazioni	100	861
Altre attività	329	299
Attività (passività) fisse nette	37.234	27.763
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.100	-2.019
Attività (passività) possedute per la vendita	199	39.513
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	52.166	82.088
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	1.275	31
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-9.474	-2.566
Debiti finanziari a medio/lungo termine	55.765	89.419
Indebitamento finanziario netto	47.566	86.884
Capitale e riserve di terzi	244	1.210
Patrimonio netto del Gruppo	4.356	-6.006
Totale	52.166	82.088

Area di consolidamento

1. Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2011 sono le seguenti:

- In data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha finalizzato l'operazione con UBH S.p.A., che fa seguito all'accordo vincolante sottoscritto in data 13 ottobre 2011 relativo all'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. (la cui percentuale di partecipazione è quindi salita al 99%) e la contestuale cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.;
- In data 6 luglio 2012 l'Assemblea dei Soci di Gabetti Advisory S.r.l. ha deliberato di trasformare la Società in società per azioni con la seguente denominazione sociale: "Investment Services S.p.A.";
- In data 24 luglio 2012 Tree Real Estate S.r.l. ha incrementato la propria partecipazione in Grimaldi Franchising S.p.A. dal 51% all'85,98%;
- In data 7 settembre 2012 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ceduto:
 - la propria quota detenuta in Star S.r.l., pari al 25% del capitale sociale di quest'ultima, a Cifin S.p.A.;
 - l'intera quota di Myrsine S.r.l., pari al 100% del capitale sociale di quest'ultima, a La Gaiana S.p.A.;
 - l'intera quota di Agedil S.p.A., pari al 100% del capitale sociale di quest'ultima, a Cifin S.p.A.;
- In data 7 settembre 2012 è stato stipulato l'atto di fusione di Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Pietrapiana S.r.l., Apostoli Real Estate S.r.l. e Star S.r.l. in Cifin S.p.A.;
- In data 7 settembre 2012 l'Assemblea Straordinaria degli azionisti di La Gaiana S.p.A. ha deliberato di modificare la denominazione sociale da "La Gaiana S.p.A." a "Investment Development S.p.A."

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2011, al quale si rimanda.

I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Risultati consolidati e andamento delle aree di business

Premessa

In data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, al fine di recepire, ad esito delle trattative intercorse con gli Istituti di Credito l'aggiornamento dei dati di partenza del Piano con i dati consuntivi al 31 dicembre 2011, il mantenimento all'interno del Gruppo della linea "Altri Business" (relativa alla gestione dei *non performing loans*) con modalità e termini tali da non inficiare il processo di risanamento e le modifiche alla Manovra Finanziaria intervenute a seguito della negoziazione con gli Istituti di Credito.

Il Piano Strategico, così modificato, è stato asseverato in data 10 luglio 2012 ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, dai dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Le linee guida del Piano delineano una strategia volta all'implementazione di un modello di business basato esclusivamente sui servizi immobiliari, con un livello di indebitamento più coerente con tale attività, permettendo così al Gruppo di proseguire nel processo di risanamento.

Il Piano prevede l'attuazione di un processo di semplificazione e di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo funzionale alla separazione delle società che svolgono l'attività *core* di intermediazione immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), insieme denominate "BU Servizi" dalle società che svolgono l'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (*Investment & Property*) denominate "BU Investment". Quest'ultima è stata oggetto di dismissione lo scorso 1 ottobre 2012.

Il Piano prevede inoltre il mantenimento all'interno del Gruppo anche della linea *Altri Business*, riferita alla gestione dei crediti per mutui erogati fino al 1997 (NPL) con un debito pari ad euro 11,9 milioni allocato a questa divisione. Tale debito verrà rimborsato unicamente con i proventi derivanti dall'attività di gestione e recupero degli assets di questa divisione. Qualora risultasse un debito residuo al 31 dicembre 2018, gli Istituti di Credito si sono impegnati a convertire il loro credito in azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. mediante sottoscrizione di un aumento di capitale deliberato dall'Assemblea in data 14 settembre 2012.

In base ai presupposti sopra evidenziati, il conto economico del Gruppo Gabetti al 30 Settembre 2012 è stato opportunamente riclassificato, separando dall'attività in funzionamento i risultati della linea di *business* che è stata oggetto di dismissione. Per omogeneità di confronto è stato riclassificato anche il conto economico dello stesso periodo dell'esercizio 2011.

Nel contesto generale di crisi a livello nazionale ed internazionale, che perdura ormai da anni senza nessun significativo segnale di inversione di tendenza, risulta certamente penalizzato il settore immobiliare che risente in modo particolare della rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che hanno inciso ulteriormente sul rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

Analisi dei risultati

Il Gruppo Gabetti al 30 settembre 2012 ha evidenziato un EBITDA pari ad euro -4,8 milioni, rispetto ad euro -0,5 milioni realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente imputabile ai minori risultati della linea *Agency* che sono strettamente connessi all'andamento del mercato immobiliare e ad un ritardo nel processo di ristrutturazione di Abaco, dipendente dal prolungarsi dei tempi di sottoscrizione degli accordi con gli Istituti di Credito.

Per meglio comprendere l'andamento della gestione del periodo bisogna peraltro tenere conto che l'EBITDA del 30 settembre 2011 includeva l'effetto positivo non ripetibile legato all'adeguamento del fondo svalutazione crediti nel settore "Altri Business" per circa euro 1,4 milioni. Al netto di tale effetto lo scostamento significativo rispetto al 30 settembre 2011 sarebbe stato di euro 2,9 milioni.

Al 30 settembre 2012 l'EBITDA della linea di *business Agency* risulta positivo per euro 0,1 milioni, a seguito di un risultato ancora negativo della rete diretta, fortemente penalizzata dalla difficile situazione del mercato, compensato dai risultati positivi del franchising immobiliare, che ha una minore sensibilità rispetto all'andamento del mercato e che è riuscito a contenere in tale difficile contesto la riduzione del numero dei contratti di franchising rispetto al 31 dicembre dello scorso anno (-8%), grazie alla forza dei propri marchi.

L'incremento dei ricavi del franchising immobiliare rispetto a settembre 2011 è dovuto al fatto che nello scorso esercizio il consolidamento di Tree Real Estate è avvenuto a partire dal 16 febbraio 2011. Al netto di tale fenomeno, la riduzione rispetto all'EBITDA di settembre 2011 è sostanzialmente imputabile ai minori ricavi, in parte compensati dalla conseguente riduzione dei costi operativi, oltre che da un contenimento dei costi di struttura.

La linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per euro 0,9 milioni, in peggioramento rispetto al risultato negativo di euro 0,1 milioni del 30 settembre 2011, mostrando una riduzione del 19% dei ricavi tipici, con un livello di costi che non beneficia ancora degli effetti del processo di riorganizzazione della struttura di Abaco, iniziato solamente nella seconda parte dell'esercizio in corso con la sostituzione del management.

In continua crescita la marginalità dell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest S.p.A., con ricavi pari ad euro 2,4 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente ed un incremento del 26% del relativo EBITDA.

Ancora negativi i risultati di Abaco che risente maggiormente delle difficoltà di mercato con particolare riferimento all'attività di perizie sui mutui, due diligence e certificazione energetica, legate al mercato retail, oltre che del ritardo del processo di riorganizzazione che è stato avviato in modo completo solo nella seconda parte dell'esercizio, all'avvenuta definizione degli accordi con le banche per il risanamento del Gruppo.

Procede l'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 0,4 milioni di euro. La differenza rispetto al risultato positivo di euro 1,1 milioni del 30 settembre 2011 è dovuta ad un effetto positivo non ripetibile legato all'adeguamento del fondo svalutazione crediti per circa euro 1,4 milioni, presente nell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 3,6 milioni, sostanzialmente allineati con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivi di euro 0,7 milioni di consulenze straordinarie ed euro 0,4 milioni di iva indetraibile.

Al 30 settembre 2012 si evidenzia una riduzione della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad euro 6,5 milioni rispetto ad euro 11,8 milioni del 30 settembre 2011.

Tale riduzione deriva principalmente da minori svalutazioni per complessivi euro 5,1 milioni, considerato che in tale voce al 30 settembre 2011 erano inclusi gli effetti negativi della svalutazione dell'avviamento di Abaco all'interno della CGU Technical Services derivante da *test d'impairment* per euro 5,6 milioni, in parte compensati da proventi da partecipazioni per euro 0,6 milioni. In crescita l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali con particolare riferimento alla parte di avviamento allocato ad *asset* (rete in franchising Tree RE) che si è incrementato nel corso dell'esercizio a seguito dell'acquisizione del 48% di Tree RE e che viene ammortizzato per un importo annuo di euro 1,7 milioni (vedi paragrafo "operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi" che segue) rispetto all'importo di euro 0,2 milioni del 2011.

Gli accantonamenti su crediti immobilizzati legati al mondo NPL sono in diminuzione per euro 1,2 milioni. Risultano sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente le svalutazioni di crediti commerciali (al 30 settembre 2012 pari ad euro 2,4 milioni), gli ammortamenti (pari ad euro 1,4 milioni) e gli accantonamenti per rischi diversi (pari ad euro 1,2 milioni).

La voce proventi ed oneri finanziari risulta complessivamente negativa per euro 1,0 milioni, in sensibile miglioramento rispetto al saldo negativo di euro 2,4 milioni del 30 settembre 2011, principalmente grazie a minori oneri finanziari per euro 1,8 milioni a seguito della riduzione dei tassi di interesse, oltre che all'effetto di quanto previsto nell'Accordo di Risanamento sottoscritto con le banche creditrici del Gruppo lo scorso 27 luglio (si rimanda per maggiori dettagli all'apposito paragrafo nelle pagine seguenti).

Nel complesso, al 30 settembre 2012 il risultato lordo delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) è negativo per euro 12,3 milioni contro un risultato negativo di euro 14,7 milioni realizzato al 30 settembre 2011.

Il risultato lordo delle attività/passività possedute per la vendita è interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*, ceduta lo scorso 1 ottobre, nell'ambito di quanto previsto nel Piano di Risanamento del Gruppo. Al 30 settembre 2012 tale attività evidenziava un risultato negativo di euro 2,3 milioni, in miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 3,1 milioni conseguito al 30 settembre 2011, grazie a minori oneri finanziari derivanti dalla riduzione dei tassi di riferimento e da quanto previsto nell'Accordo di Risanamento.

In relazione a quanto sopra il risultato economico lordo del Gruppo al 30 settembre 2012 (comprensivo del risultato delle attività/passività possedute per la vendita) risulta quindi negativo per euro 14,5 milioni, rispetto al risultato negativo di euro 17,6 milioni del 30 settembre 2011.

Il terzo trimestre 2012 ha complessivamente evidenziato un EBITDA negativo per euro 1,8 milioni rispetto al risultato positivo di euro 0,2 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando i ritardi nell'attività di Agency e nei Technical Services. Conseguentemente, il risultato lordo delle attività in funzionamento, inclusa la quota di terzi del terzo trimestre 2012 evidenzia un risultato negativo di euro 4,4 milioni, rispetto al risultato negativo di euro 3,1 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

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 settembre 2012 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 75 mila, inferiore rispetto al risultato di euro 2.025 mila del 30 settembre 2011.

Il volume dei ricavi risulta in riduzione dell'11% con una importante diminuzione (pari al 41%) dell'attività di intermediazione diretta, strettamente correlata al difficile contesto di mercato, in parte compensata dai risultati del *franchising*, che beneficiano anche del consolidamento integrale per l'intero periodo (nel precedente esercizio solamente a partire dal 16 febbraio 2011).

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 30 settembre 2012 che ammontano complessivamente ad euro 13.478 mila (-11% rispetto ad euro 15.148 mila realizzati al 30 settembre 2011). Tale importo comprende ricavi da attività di *franchising* (riferiti a Tree Real Estate S.r.l. ed alle società da queste controllate) per euro 9.973 mila, superiori del 9% rispetto ad euro 9.177 mila del 30 settembre 2011, esclusivamente a seguito del diverso periodo di consolidamento (vedi sopra).

Tipologia	09/2012	09/2011	DELTA	DELTA %
Luxury	769	2.073	-1.304	-63%
Fractioning & Building	1.067	1.221	-154	-13%
Corporate	1.669	2.677	-1.008	-38%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	3.505	5.971	-2.466	-41%
RICAVI DA FRANCHISING	9.973	9.177	796	9%
TOTALE	13.478	15.148	-1.670	-11%

In ritardo risulta anche l'andamento del terzo trimestre 2012, che ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 123 mila, rispetto al risultato di euro 1.075 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando il trend negativo di tutto l'esercizio, con ricavi pari ad euro 4.114 mila, inferiori rispetto ad euro 5.579 mila del terzo trimestre 2011.

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 tabella sopra riportata, i ricavi tipici di questo business hanno risentito pesantemente delle difficoltà del mercato immobiliare, che ha continuato a mostrare nel periodo in tutti i suoi settori un rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni (-25%), aggravate dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale (l'erogazione dei mutui è scesa del 50% rispetto

all'analogo periodo dell'esercizio precedente), oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Franchising immobiliare

Relativamente all'attività di franchising immobiliare, al 30 settembre 2012 risultano sottoscritti 1.434 contratti in altrettante zone con 1.157 agenzie operative.

Rete	30/09/2012	31/12/2011	30/09/2012	31/12/2011
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	738	811	580	633
Professionecasa	470	499	400	446
Grimaldi Franchising Immobiliare	226	236	177	193
TOTALE	1.434	1.546	1.157	1.272

Nel corso dei primi nove mesi del 2012 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto 186 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.

Sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento all'attività di *cross-selling* ed alle posizioni debitorie, liberando le zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali. Ciò ha comportato complessivamente una riduzione del 8% del numero dei contratti.

La voce altri proventi, comprensiva di rimborsi spese e sopravvenienze attive, al 30 settembre 2012 è pari ad euro 722 mila e si riduce rispetto ad euro 1.961 mila del 30 settembre 2011, per minori riaddebiti di affitti attivi a terzi, oltre alla riclassifica dei proventi derivanti dalla vendita del software "Treeplat".

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 30 settembre 2012 è pari ad euro 14.125 mila, in riduzione dell'8% rispetto ad euro 15.286 mila del 30 settembre 2011, dato peraltro che includeva l'effetto del consolidamento integrale di Tree Real Estate S.r.l. solamente a partire dal 16 febbraio 2011.

Tale riduzione è prevalentemente imputabile a minori costi per servizi relativi a provvigioni passive connesse al calo dei ricavi della rete diretta, oltre che a minori costi per godimento beni di terzi ed a una riduzione degli investimenti pubblicitari.

Come meglio evidenziato nei fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del trimestre, il nuovo management ha previsto una importante attività di riorganizzazione nelle varie linee di business, che porterà ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una razionalizzazione dei costi fissi ed uno spostamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

Nel corso del terzo trimestre del 2012 i costi e le spese operative sono state pari ad euro 4.245 mila, in riduzione rispetto ad euro 4.744 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre con particolare riferimento ai minori costi operativi.

TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2012 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per euro 873 mila, in peggioramento rispetto al risultato negativo di euro 113 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente. I ricavi complessivamente ammontano ad euro 9.225 mila, in riduzione del 19% rispetto ad euro 11.427 mila realizzati al 30 settembre 2011. I costi operativi registrano una flessione del 12%.

Positiva ed in continua crescita risulta la marginalità di Patrigest, specializzata nelle attività di valutazione ed advisory nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più interessato ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento. Tale attività è peraltro in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

Resta invece negativa la marginalità del Gruppo Abaco, dove permangono elevati costi operativi, che non beneficiano ancora dell'attività di riorganizzazione in corso, che prevede tra l'altro la fusione delle società Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. entro fine esercizio 2012, nonché una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, come meglio evidenziato nel paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio".

I minori ricavi di Abaco Servizi si riferiscono principalmente all'attività di due diligence e regolarizzazione, il cui ritardo è imputabile prevalentemente ad uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Quest'ultimo fenomeno ha inciso in modo molto significativo anche sull'attività di perizie su mutui retail, in ritardo rispetto alle previsioni a seguito del perdurare della scarsa propensione all'erogazione da parte del sistema bancario, acuita dalla crisi finanziaria internazionale.

Al 30 settembre 2012 la voce altri proventi (riferita a rimborsi spese e sopravvenienze attive) è pari ad euro 314 mila, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel corso del terzo trimestre 2012 l'EBITDA della linea di *business Technical Services* ha evidenziato un risultato negativo di euro 563 mila, in peggioramento rispetto al risultato negativo di euro 167 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Costi e spese operative

Al 30 settembre 2012 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 10.412 mila, in riduzione del 12% rispetto ad euro 11.845 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito dei minori costi di produzione connessi al minor volume dei ricavi. Come già precedentemente riportato, è in corso il processo di riorganizzazione del Gruppo Abaco volto al miglioramento dell'organizzazione interna con conseguente efficientamento della produzione ed incremento dei livelli di marginalità, oltre che una riduzione dei costi fissi di struttura con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

ALTRI BUSINESS

Al 30 settembre 2012 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 449 mila, rispetto al risultato positivo di euro 1.115 mila del 30 settembre 2011, che era comprensivo, come precedentemente ricordato, di effetti positivi straordinari non ripetibili legati all'adeguamento del fondo svalutazione crediti per circa euro 1,4 milioni.

Nel corso del terzo trimestre 2012 l'EBITDA della linea "Altri business" ha evidenziato un risultato negativo di euro 265 mila, rispetto al risultato positivo di euro 233 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre grazie agli effetti straordinari non ripetibili di cui sopra.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

I costi della capogruppo al 30 settembre 2012 risultano complessivamente pari ad euro 3.602 mila, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Si evidenzia che gli stessi sono comprensivi di consulenze straordinarie non ricorrenti, relative all'Accordo di Risanamento sottoscritto con gli istituti di credito per euro 692 mila, superiori rispetto ad euro 566 mila di costi non ricorrenti del 30 settembre 2011, oltre che iva indetraibile per euro 353 mila, derivante dai ricalcoli del pro-rata considerati gli effetti della vendita, nell'esercizio in corso, di partecipazioni (in particolare BU Investment).

Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 2.125 mila), risulta in riduzione del 19% principalmente a seguito dei minori costi per premi al personale di staff che non sono stati riconosciuti a seguito del negativo andamento della società, oltre che alla riduzione della forza media di 4 unità.

Nel terzo trimestre 2012 i costi della capogruppo sono stati pari ad Euro 1.090 mila, sostanzialmente in linea rispetto a quelli sostenuti nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Struttura patrimoniale e finanziaria

Al 30 settembre 2012 il patrimonio netto del Gruppo (comprensivo della perdita lorda del periodo pari ad euro 14.513 mila) risulta pari ad euro 4.356 mila.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2012 risulta negativa per euro 47,6 milioni (composta per euro 55,8 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 1,3 milioni da debiti a breve termine e per euro 9,5 milioni da cassa), in riduzione di euro 39,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2011.

La posizione finanziaria netta ha beneficiato nel periodo dei proventi dell'aumento di capitale riservato ai soci Marcegaglia e Acosta per complessivi euro 26 milioni e dell'accollo alla BU Investment di debiti chirografari verso gli Istituti di credito per euro 33,1 milioni quale parte del saldo prezzo della vendita della stessa *business unit*, definita in data 1 ottobre 2012. Per contro la posizione finanziaria netta è stata negativamente influenzata dal finanziamento erogato ad Investment Services S.p.A. per euro 6 milioni, così come previsto nell'Accordo di Risanamento sottoscritto con gli Istituti di credito, dal pagamento di euro 2,5 milioni per l'acquisizione del 48%

di Tree Real Estate S.r.l. e dal pagamento di euro 2 milioni per l'acquisizione dei marchi Professionecasa e Grimaldi Franchising e relativi domini e dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo.

La posizione finanziaria netta delle *discontinued operations* al 30 settembre 2012 è negativa per euro 88,1 milioni, in peggioramento di euro 25,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente a seguito dell'accollo di euro 33,1 milioni di debito chirografario quale parte del saldo prezzo per l'acquisto della BU Investment, di cui sopra, al netto del finanziamento di euro 6 milioni ricevuto da Gabetti Property Solutions S.p.A. nell'ambito degli impegni previsti nell'Accordo di Risanamento e dei rimborsi di debito ipotecario effettuati nel periodo.

Al 30 settembre 2012 le linee di credito concesse dal sistema bancario per le attività in funzionamento, post accolti del debito sopra evidenziati, ammontano ad euro 57,5 milioni.

Posizione Finanziaria Netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2012	31.12.2011
Cassa	20	20
Depositi bancari e postali	8.895	1.921
Titoli e attività finanziarie correnti	559	625
Liquidità	9.474	2.566
Debiti verso banche	-1.275	-27
Debiti e passività finanziarie correnti	0	-3
Indebitamento finanziario corrente	-1.275	-31
Posizione finanziaria netta corrente	8.199	2.535
Debiti verso banche	-55.765	-89.419
Indebitamento finanziario non corrente	-55.765	-89.419
Posizione finanziaria netta	-47.566	-86.884
Posizione finanziaria netta discontinued operations	-88.060	-62.244

Nota: I debiti verso banche sono stati riclassificati secondo quanto previsto nell'Accordo di Risanamento sottoscritto con gli Istituti di Credito e tenuto conto della cessione avvenuta in data 1 ottobre 2012 delle attività e passività della BU Investment e del relativo accollo di euro 33,1 milioni di debito chirografario, quale quota parte del prezzo di cessione. A riguardo dei debiti e passività finanziarie, si segnala che sono ricompresi euro 11,9 milioni relativi alla linea di business NPL che saranno rimborsati unicamente con i proventi netti derivanti dall'attività di gestione e recupero degli stessi. In caso di perdite gli istituti di credito si impegnano a convertire in azioni ordinarie della società crediti per analogo ammontare.

I commenti relativi alla suddetta posizione finanziaria netta sono stati esposti nel precedente paragrafo "Struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo".

Si evidenzia inoltre di seguito la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2012	31.12.2011
Cassa	1	1
Depositi bancari e postali	6.907	229
Liquidità	6.908	230
Debiti verso banche	-783	0
Debiti e passività finanziarie correnti	-9.023	-14.190
Indebitamento finanziario corrente	-9.806	-14.190
Posizione finanziaria netta corrente	-2.898	-13.960
Debiti verso banche	-65.848	-66.307
Indebitamento finanziario non corrente	-65.848	-66.307
Posizione finanziaria netta	-68.746	-80.267
Posizione finanziaria netta discontinued operations	-20.170	-23.587

La posizione finanziaria netta di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenzia un saldo negativo di euro 68,7 milioni, in diminuzione di euro 11,6 milioni rispetto ad euro 80,3 milioni del 31 dicembre 2011, principalmente a seguito della liquidità riveniente dall'aumento di capitale per complessivi euro 26 milioni, al netto del finanziamento erogato ad Investment Services S.p.A. per euro 6 milioni, così come previsto nell'Accordo di Risanamento sottoscritto con gli Istituti di credito e dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo.

Rapporti con parti correlate

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 settembre 2012								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Padurea Nordului S.r.l.	67	50	-	-	10	-	-	-
Iside S.r.l.	259	-	-	-	7	-	-	-
Totale Joint venture	326	50	-	-	17	-	-	-
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	10	-	-	8	-	-	-
La Buona Ventura S.r.l.	26	-	-	-	-	-	-	-
Totale collegate	26	10	-	-	8	-	-	-
Altre società correlate								
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	202	-	-	255	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	-	-	5	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	-	-	45	-	-
Totale consociate	-	202	-	-	260	45	-	-
TOTALE	352	262	-	-	285	45	-	-
Totale Consolidato	7.619	28.790	57.040	16.568	22.540	20.854	315	939
Percentuale su totale Gruppo	5%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0%

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 settembre 2012								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Star S.r.l.							4	
Abaco Servizi S.r.l.	1.866	1.819		1.261	379		30	
Abaco Team Facility S.r.l.	202	278		204	223		1	
Tree Real Estate S.r.l.	4.845	555			110		97	
Myrsine S.r.l.							41	
Gabetti Agency S.p.A.	2.336	13.018	67	2.270	268	428	6	54
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		307	8.956	132	152			129
Patrigest S.p.A.		867		70	185		636	
Cifin S.p.A.						13		
La Gaiana S.p.A.								350
Abaco Team Sistemi S.r.l.		892		106		292		
Gabetti Franchising S.r.l.		2.783		29	448		5	
Grimaldi Franchising S.r.l.		595			126		1	
Professionecasa S.r.l.		666			228		1	
Investment Services Spa	11.144		20.170					
Totale controllate	20.393	21.780	29.193	4.072	2.119	733	822	533
Società collegate								
Royal Building S.r.l.		10			8			
Totale collegate	-	10	-	-	8	-	-	-
TOTALE	20.393	21.790	29.193	4.072	2.127	733	822	533
Totale Gabetti Property Solution S.p.A.	20.393	22.604	95.824	8.714	2.219	3.551	3.754	1.148
Percentuale su totale Gruppo	100%	96%	30%	47%	96%	21%	22%	46%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti relativi alle attività continue per euro 3.511 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 232 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Alcuni debiti commerciali scaduti della Società e del Gruppo sono stati oggetto di solleciti bonari che hanno portato alla negoziazione di piani di rientro.

Al Gruppo sono stati notificati alcuni decreti ingiuntivi per importi complessivi molto contenuti che sono in corso di definizione in via transattiva, oppure prontamente opposti, su cui, allo stato, sono in corso i procedimenti giudiziari ordinari. Alla Società non è stato notificato alcun decreto ingiuntivo.

La fornitura di servizi alla Società e al Gruppo è regolare.

Al 30 settembre 2012 non risultano debiti bancari scaduti della Società e del Gruppo.

Le Persone

Al 30 settembre 2012 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/09/2012	31/12/2011	30/09/2011
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	39	41	41
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	55	56	55
PATRIGEST S.p.A. (*)	17	22	19
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
LA GAIANA S.p.A.	11	12	13
ABACO SERVIZI S.r.l.	50	51	51
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	13	17	17
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	11	11	12
TREE REAL ESTATE S.r.l. (*)	10	8	8
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	30	31	31
PROFESSIONECASA S.p.A. (*)	10	9	10
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	2	2	3
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	250	262	262

	30/09/2012	31/12/2011	30/09/2011
DIRIGENTI	15	13	16
QUADRI	33	37	39
IMPIEGATI	195	203	203
OPERAI	7	9	10
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	250	262	268

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

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 42 collaboratori autonomi (n. 30 unità a fine esercizio 2011) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 31 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 26 unità a fine esercizio 2011), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 32 collaboratori autonomi (n. 35 risorse a fine esercizio 2011).

Composizione del capitale sociale

Il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. è pari ad euro 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.

Si ricorda che in data 31 luglio 2012 è stata data esecuzione all'aumento di capitale a pagamento di euro 26 milioni riservato in sottoscrizione esclusivamente a Marfin S.r.l. (per euro 22 milioni) e ad Acosta S.r.l. (per euro 4 milioni).

Nel periodo di conversione (16 ottobre-20 ottobre 2012) sono state convertite n. 25.577.896 azioni di categoria B in n. 22.380.659 azioni ordinarie.

Azioni proprie

Al 30 settembre 2012 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 25/10/2012

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.	16,446%	*
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		

Accordo di risanamento

In data 27 luglio scorso si è concluso il processo di firma dell'Accordo di Risanamento con gli Istituti di Credito del Gruppo. Tale accordo prevede sostanzialmente quanto segue:

- semplificazione della struttura societaria del Gruppo Gabetti;
- separazione e dismissione della BU Investment funzionale al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo (a seguito del quale il Gruppo procederà al deconsolidamento di una quota significativa dei propri assets e relativo debito allocato);
- consolidamento del debito per gli interessi maturati al 30 Settembre 2011 e postergati ai sensi del precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti;
- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato (inclusi gli interessi postergati di cui al punto precedente) al 31 Dicembre 2018, prevedendo un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo pur garantendo delle rate minime di rimborso pari a 0,5 milioni di euro al 31 Dicembre 2013, 1,5 milioni di euro al 31 Dicembre 2014, 3 milioni di euro al 31 Dicembre 2015, 3,2 milioni di euro al 31 Dicembre 2016 e 3,5 milioni di euro al 31 Dicembre 2017;
- mantenimento dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione;
- aumento di capitale sociale a pagamento per un importo di 32 milioni di euro, di cui 22 milioni di euro riservati a Marcegaglia S.p.A., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o tramite persone giuridiche controllanti la stessa, 4 milioni di euro riservati ad Acosta S.r.l. e 6 milioni di euro offerto in opzione agli aventi diritto e garantiti da Marcegaglia S.p.A. per sé o per altri soggetti dalla stessa indicati;
- destinazione di parte (6 milioni di euro) dei proventi derivanti dall'aumento di capitale alla BU Investment (linea Investment & Property) attraverso un prestito subordinato volto a dotare quest'ultima dei necessari mezzi finanziari;
- garanzia di 8 milioni di euro che verrà prestata da Gabetti Property Solutions S.p.A. ai creditori bancari delle società della BU Investment a seguito della sottoscrizione da parte di queste ultime di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 bis LF entro il 30 novembre 2012;
- modifica dei *covenants* previsti nel precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e posticipazione della loro verifica con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

L'accordo prevede inoltre il mantenimento all'interno del Gruppo dei non performing loans (NPL) e dei relativi debiti chirografari per euro 11,9 milioni che verranno allocati integralmente su tale linea di business e rimborsati unicamente con i proventi netti derivanti dall'attività di gestione e recupero degli NPL. In caso di perdite, gli istituti di credito si impegnano, anno per anno, a convertire in azioni ordinarie della Società e su richiesta della stessa, crediti per analogo ammontare. Il credito residuo al 30 settembre 2018 dovrà essere dalle banche convertito in azioni ordinarie dell'emittente entro il 31 dicembre 2018, salvo proroga del termine di rimborso. Su tali posizioni di debito matureranno interessi passivi agevolati pari a 100 bps.

Viene inoltre data facoltà agli Istituti di Credito di esprimere la volontà di convertire in via anticipata, le Azioni di Categoria B dagli stessi detenute, in azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. quotate sul Mercato Telematico. Nel periodo di conversione sono state convertite n. 25.577.896 azioni di categoria B in n. 22.380.659 azioni ordinarie.

Tutte le condizioni sospensive previste nell'Accordo di Risanamento si sono avverate in data 31 luglio 2012 pertanto l'Accordo di Risanamento è divenuto pienamente efficace.

Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi

Conclusione dell'acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. e cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.

Come previsto nel Piano Strategico 2012-2015, alla base dell'Accordo di Risanamento, in data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha concluso l'operazione di acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. da UBH S.p.A., dando seguito all'accordo vincolante sottoscritto in data 13 ottobre 2011 che prevedeva la contestuale cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.

A seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'accordo vincolante del 13 ottobre 2011 e con la stipula degli atti di cessione delle partecipazioni, avvenuta in data 8 febbraio 2012, si è quindi perfezionata l'acquisizione del 48% del capitale di Tree Real Estate S.r.l. e si è pertanto potuto procedere alla determinazione definitiva del corrispettivo totale ed unitario dell'aggregazione.

Quest'ultimo è risultato pari a complessivi euro 23.781 mila ed è così composto:

<i>Descrizione</i>	<i>euro/000</i>
Cassa trasferita per l'acquisizione della governance (1)	2.000
Cassa trasferita per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l.	2.452
Crediti netti ceduti al Gruppo UBH	3.213
Partecipazione in Tree Finance S.r.l. ceduta al Gruppo UBH	7.541
Fair value della preesistente interessenza in Tree Real Estate S.r.l.	8.300
Patrimonio netto dei terzi	274
Corrispettivo complessivo dell'aggregazione	23.781
<i>Fair value</i> delle attività nette acquisite	10.579
Avviamento	13.202

Nota 1: importo pagato per la modifica dei patti parasociali attraverso i quali è stata trasferita la governance della JV da UBH a Gabetti.

L'avviamento generato dall'aggregazione è determinato dal confronto fra la somma del corrispettivo trasferito ad UBH S.p.A. (euro 15.207 mila), del fair value della preesistente interessenza detenuta in Tree Real Estate S.r.l. (euro 8.300 mila) e del patrimonio netto attribuibile ai terzi in Tree Real Estate S.r.l. (euro 274 mila) con il fair value delle attività nette dell'entità acquisita alla data di acquisizione (euro 10.579 mila); sulla base di tale determinazione l'avviamento risulta pari a euro 13.202 mila.

Ai fini della determinazione del fair value delle attività nette acquisite si è reso necessario verificare se esistevano attività immateriali identificabili e riconoscibili come attività intangibili separate dall'avviamento ai sensi dell'IFRS 3 e dello IAS 38.

Sulla base di informazioni specifiche disponibili, gli Amministratori hanno individuato attività intangibili denominate "Rete commerciale in franchising" come unica attività immateriale non iscritta nei bilanci delle società acquisite, identificabile e misurabile separatamente dall'avviamento. A tale attività è stata attribuita una vita definita pari a circa 7,1 anni in linea con la durata media dei contratti di affiliazione sottostanti.

La metodologia utilizzata per valorizzare tali attività intangibili è stata quella finanziaria basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa netti, comprensivi del beneficio fiscale generato dall'ammortamento del medesimo bene intangibile. In particolare, tale beneficio fiscale è quello che un terzo acquirente avrebbe conseguito qualora avesse acquistato l'attività in una transazione tra parti consapevoli e indipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, si è fatto ricorso ad un tasso ke nominale dell'11,60% che è stato stimato a partire da un premio per il rischio inferiore a quello solitamente utilizzato nell'ambito delle procedure di impairment relative agli avviamenti.

Tale scelta risulta giustificata dal fatto che a questa tipologia di attività immateriale risulta associato un profilo di rischio inferiore, in quanto:

- la reti si sono nel tempo stratificate e consolidate, e presentano un elevato grado di fidelizzazione;
- le reti rappresentano il vero asset strategico (quello che la dottrina aziendalistica chiama PIGA – “primary income generating asset” – ossia l'attività intangibile su cui si fonda il vantaggio competitivo della società) su cui fare leva nell'attuale congiuntura del mercato immobiliare;
- il mantenimento di queste reti anche nelle fasi di mercato negative può inoltre consentire di cogliere le opportunità che si manifesteranno nelle fasi di congiuntura positive.

Al termine del procedimento definitivo di allocazione, il valore attribuibile alle attività intangibili denominate “Rete commerciale in franchising”, al lordo delle relative imposte differite, è pari a euro 11.940 mila; pertanto, la quota residuale del plusvalore attribuibile all'avviamento è pari a euro 13.202 mila.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei fair value definitivi delle attività nette acquisite e il valore dell'avviamento alla data di acquisizione del controllo, 16 febbraio 2011:

	Euro/000
Immobilizzazioni materiali	487
Immobilizzazioni immateriali	3.733
Rete commerciale in franchising	11.940
Attività fiscali differite	664
Altre attività a lungo termine	130
Totale attività non correnti	16.955
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	17.609
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	1.963
Totale attività correnti	19.572
Totale attività (A)	36.527
Passività fiscali differite	-4.080
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-371
Totale passività non correnti	-4.451
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	-21.232
Fondi rischi ed oneri	-264
Totale passività correnti	-21.496
Totale passività (B)	-25.947
Corrispettivo complessivo dell'aggregazione	23.781
Fair value delle attività nette acquisite (A+B)	10.579
Avviamento	13.202
Corrispettivo pagato con cassa	-4.452
Cassa presente nelle società acquisite	1.963
Flusso di cassa netto dell'acquisizione	-2.489

Come ampiamente illustrato nelle note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, il test di impairment aveva comportato la rilevazione di una perdita di valore pari a euro 2.785 mila, era stato inoltre rilevato un accantonamento a fondo rischi ed oneri per euro 1.469 mila che rappresentava idealmente la quota parte dell'ammortamento dell'intangibile che sarebbe derivato dalla conclusione dell'operazione se questa fosse stata perfezionata al 31 dicembre 2011.

Nel corso dei primi nove mesi del 2012 è stato inoltre rilevato un ammortamento pari ad euro 1.268 mila a diretta riduzione dell'intangibile "Rete commerciale in franchising".

Al 30 settembre 2012 pertanto il valore residuale dell'avviamento attribuito alla CGU Tree Real Estate ammonta ad euro 10.417 mila, mentre il valore netto contabile dell'intangibile "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione ammonta ad euro 9.203 mila, al netto della quota di ammortamento maturata al 30 settembre 2012.

Acquisizione dei marchi "Professionecasa" e "Grimaldi"

Nell'ambito del citato accordo sottoscritto con UBH S.p.A. in data 16 ottobre 2011 e perfezionato in data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha acquisito la titolarità dei marchi "Professionecasa" e "Grimaldi", dei nomi di dominio ad essi riferiti e di tutti i diritti di proprietà intellettuale ad essi connessi, ivi incluse le relative registrazioni, per la totalità dei prodotti e/o servizi per i quali i

marchi sono stati registrati, affinché Tree Real Estate S.r.l. possa godere e fruire di tutti i diritti relativi a detti marchi e derivanti dalle relative registrazioni.

Il corrispettivo per l'acquisizione dei marchi e dei nomi di dominio è stato pari ad euro 2 milioni.

Aumento di capitale sociale

In data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di un anno dalla data della deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di euro 32.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto e/o con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile.

In data 7 febbraio 2012 i soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. hanno versato sui conti dell'Emittente euro 3,5 milioni ciascuno (per complessivi euro 7 milioni) a titolo di conto futuro determinato aumento di capitale.

In relazione a detto Aumento di Capitale, in data 6 aprile 2012 l'Emittente ha ricevuto dagli stessi soci un'offerta vincolante che prevedeva tra l'altro l'impegno (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservavano di nominare, a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari ad euro 26 milioni, e a garantire la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'Aumento di Capitale offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore ad euro 6 milioni.

In data 31 luglio 2012, verificate le condizioni sospensive dell'offerta, è stato deliberato e sottoscritto un aumento di capitale per complessivi euro 26 milioni di cui euro 22 milioni riservato a Marfin S.r.l. (Gruppo Marcegaglia) ed euro 4 milioni riservato ad Acosta S.r.l..

Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti ed analisi dei dati consuntivi rispetto alle previsioni

Come già riportato in precedenza, in data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, solo al fine di recepire le modifiche alla Manovra Finanziaria intervenute a seguito della negoziazione con gli Istituti di Credito.

Le linee guida delle singole linee di business delineano una nuova strategia volta all'implementazione di un modello di business basato esclusivamente sui servizi immobiliari, con un livello di indebitamento più coerente con tale attività, permettendo così al Gruppo di proseguire nel processo di risanamento.

Il Piano Strategico 2012-2015 prevede il raggiungimento al 31 dicembre 2015 di un EBITDA di Gruppo (esclusi i risultati della linea Altri Business, relativa alla gestione dei NPL) pari a 14,0 milioni di euro ed una posizione finanziaria netta consolidata (escluso il debito allocato all'attività di gestione dei NPL, "Debito NPL") negativa target pari a 18,9 milioni di euro.

In sintesi, il Piano prevede l'attuazione di un processo di semplificazione e di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo funzionale alla separazione delle società che svolgono l'attività *core* di intermediazione immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), insieme denominate "BU Servizi" dalle società che svolgono l'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (*Investment&Property*) denominate "BU Investment". Quest'ultima è stata dismessa in data 1 ottobre 2012.

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

Come previsto nel Piano, si è concluso l'accordo con UBH relativo all'acquisto dell'ulteriore 48% di Tree Real Estate (ora detenuta dal Gruppo Gabetti al 99%) ed alla vendita dell'intera partecipazione residua in Tree Finance, con la quale è stato mantenuto un accordo commerciale che permette di mantenere invariato il servizio per gli affiliati e per la loro clientela.

Il Piano prevede, tra l'altro, la fusione delle società Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. ed una riorganizzazione allo scopo di ottimizzare i costi di struttura. Si segnala a tal proposito, che in data 3 aprile 2012 l'Assemblea dei Soci delle tre società ha deliberato in merito all'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di Abaco Team Facility Management S.r.l. e di Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l. la cui definizione è prevista entro la fine dell'esercizio.

Tuttavia, le azioni previste a Piano per l'esercizio 2012 hanno subito un importante rallentamento per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le banche creditrici (negoziazioni che si sono concluse con la firma dell'Accordo di Risanamento in data 27 luglio 2012) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi particolarmente negativi anche nel mercato immobiliare, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che hanno inciso sull'ulteriore

rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari rispetto a quanto ipotizzato in sede di predisposizione del Piano nel corso del 2011.

Anche se il Piano non prevede un dettaglio per trimestre, riportiamo di seguito alcune indicazioni qualitative sullo stato di implementazione dello stesso relativamente alle linee di business del Gruppo.

Agency

Si continuano ad evidenziare ricavi significativamente in ritardo rispetto alle attese (-41% rispetto al 30 settembre 2011), nonostante una buona attività commerciale svolta nel periodo che ha portato ad avere una crescita del portafoglio incarichi (superiore del 47% rispetto a fine esercizio precedente), che permette di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio/lungo periodo in una generale condizione di ripresa del mercato di riferimento di cui oggi non si percepiscono ancora segnali.

Proseguirà nel corso dell'esercizio l'attività di efficientamento organizzativo e strutturale, anche in relazione all'andamento negativo del mercato di riferimento, con una razionalizzazione dei costi fissi volta sempre più a privilegiare i costi variabili a beneficio di una minor rigidità del conto economico ed al conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

Relativamente al franchising immobiliare, nei primi nove mesi dell'esercizio hanno fortemente inciso le risoluzioni di contratti non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario per il Gruppo e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico, conseguenti anche alla difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile.

In questi casi, la scelta strategica ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che permetteranno nel tempo un recupero di ricavi ed un minor rischio sui crediti. Buona comunque l'attività di sviluppo (+186 punti) che conferma l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che ha portato ad una contrazione della rete del 8% circa. Anche in questa divisione sono allo studio processi di razionalizzazione e rivisitazione del modello di business finalizzati a ridurre il livello di *break-even*.

Technical Services

Si confermano i buoni risultati nel settore delle valutazioni immobiliari con Patrigest S.p.A. la cui marginalità risulta in aumento.

In ritardo invece i ricavi (-18% rispetto al 30 settembre 2011) ed i margini operativi di Abaco Servizi. Tale ritardo è principalmente riferibile all'attività di due diligence e regolarizzazione che evidenzia uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Quest'ultimo fenomeno ha inciso anche sull'attività di perizie su mutui retail, anche queste in forte ritardo rispetto alle previsioni a seguito del perdurare della scarsa propensione all'erogazione da parte del sistema bancario.

I costi operativi di Abaco non beneficiano ancora dell'attività di riorganizzazione in corso, che prevede tra l'altro entro fine esercizio 2012, la fusione delle società Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l.

I ricavi da property e project management sono sostanzialmente in linea con le attese così come i ricavi derivanti dalla commercializzazione e vendita di “Treeplat” nell’ambito dello sviluppo iniziato a fine 2011 delle strategie di *cross selling* con le reti affiliate di Tree Real Estate, con la quale è stato sottoscritto un primo importante accordo per la commercializzazione e la manutenzione di tale piattaforma informatica dalla quale ci si aspetta un ritorno sia in termini di ricavi diretti che di ricavi indotti derivanti dall’attività tipica del Gruppo Abaco verso gli agenti immobiliari in franchising e la loro clientela.

Nell’ambito del processo di riorganizzazione del Gruppo Abaco, tuttora in corso di attuazione, è stato nominato un nuovo Amministratore Delegato che vanta una importante esperienza professionale nel settore e che contribuirà al rilancio di tale attività.

Dal processo di riorganizzazione e dal nuovo management ci si aspetta un importante contributo sia a livello di organizzazione interna, con conseguente efficientamento della produzione ed incremento dei livelli di marginalità, sia nello sviluppo del business anche attraverso l’inserimento di nuovi servizi ed il consolidamento di quelli esistenti, anche verso clienti «*non real estate*» che necessitano comunque di attività connessa al ciclo di gestione degli immobili.

Si evidenzia nel complesso un andamento sensibilmente differente rispetto a quanto previsto nel piano asseverato ai sensi dell’art. 67 comma 3 lettera d LF registrando margini negativi rispetto a quelli positivi previsti a piano già a partire dal 2012. Tale andamento è sostanzialmente imputabile alla difficile situazione di mercato, all’allungamento del processo di definizione degli accordi con le banche ed alla ritardata attività di riorganizzazione di Abaco.

In considerazione di tali andamenti e delle difficili prospettive dei mercati di riferimento che non evidenziano ancora segnali di miglioramento, il nuovo Consiglio di Amministrazione, nominato lo scorso 5 novembre 2012, sta elaborando delle azioni correttive ed ha avviato un processo di rivisitazione del *business model* del Gruppo e di razionalizzazione della struttura, i cui riflessi sulle risorse umane saranno definiti nel loro complesso all’esito di un confronto con le Organizzazioni Sindacali.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, preso atto dell’andamento sopra rilevato, ritiene necessario rivedere ed aggiornare il piano al fine di tenere conto della situazione consuntiva del 2012, dei mutati scenari di mercato e degli effetti delle manovre correttive che verranno messe in atto.

Avviamenti

Il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali al 30 settembre 2012 ammonta a complessivi euro 20.211 mila; di seguito è evidenziata l’allocazione degli avviamenti alle singole CGU (“*cash generating unit*”):

- Technical Services – Gruppo Abaco euro 10.217 mila
- Tree Real Estate – Gabetti Franchising Agency
Professionecasa, Grimaldi euro 9.994 mila.

Come riportato nel paragrafo precedente, le azioni previste a Piano per l’esercizio 2012 hanno subito un importante rallentamento anche a seguito delle negoziazioni con le banche creditrici volte alla definizione dei nuovi accordi, nonché a seguito di un contesto di mercato generale che continua ad evidenziare il perdurare di una difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi particolarmente negativi anche nel mercato immobiliare,

ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che hanno inciso sull'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

Tali scostamenti riguardano entrambe le CGU e creano delle differenze rispetto allo sviluppo previsto a piano delle stesse. Il nuovo management ha avviato delle azioni correttive i cui effetti sono ancora in via di elaborazione e pertanto l'analisi dell'eventuale impatto sulla valutazione degli avviamenti verrà effettuata una volta definiti tali effetti.

In considerazione della sensibilità delle valutazioni di recuperabilità degli avviamenti impliciti iscritti nei valori delle partecipazioni alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano, gli Amministratori dovranno infatti recepire l'evoluzione dello stesso e delle principali variabili, al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Non si può pertanto escludere che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime fino ad ora effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Continuità aziendale

In data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di euro 32.000.000,00.

In data 27 luglio 2012 l'Accordo di Risanamento è stato sottoscritto da tutti gli Istituti di Credito ed è divenuto efficace a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive.

Sulla base della delega attribuita all'Assemblea del 14 marzo, in data 31 luglio 2012 il consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare il capitale per euro 26 milioni da riservare a Marfin S.r.l. (Gruppo Marcegaglia) per euro 22 milioni e ad Acosta S.r.l. per euro 4 milioni. Tali investitori hanno integralmente sottoscritto e liberato nella stessa data detto aumento, quanto a euro 7 milioni utilizzando il versamento in conto futuro determinato aumento di capitale precedentemente effettuato per euro 3,5 milioni ciascuno e quanto ai restanti euro 19 milioni per cassa.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di aumentare ulteriormente il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo di 6 milioni di euro da offrire in opzione agli aventi diritto.

Come dettagliato nei paragrafi precedenti, il Gruppo ha maturato nei primi nove mesi dell'esercizio 2012 significative perdite prevalentemente imputabili all'andamento del mercato immobiliare ed al ritardo nell'implementazione del Piano Strategico 2012-2015 conseguente al protrarsi della definizione degli accordi con gli Istituti di Credito.

A seguito di tali ritardi, il nuovo management ha posto in essere delle azioni correttive i cui impatti sui risultati prospettici del Gruppo sono in fase di studio.

In considerazione di quanto sopra e della necessità di rivedere ed aggiornare il Piano, la società ha sospeso temporaneamente le attività per la presentazione a CONSOB, ai fini delle necessarie

approvazioni, del prospetto informativo relativo all'aumento di capitale sociale a pagamento di euro 6 milioni da offrire in opzione che – ai sensi dell'Accordo di Risanamento – avrebbe dovuto essere eseguito entro il 31 dicembre 2012.

Si evidenzia che questa porzione di aumento di capitale è comunque interamente garantita dal socio Marfin Srl.

In base a quanto sopra riportato, e tenuto conto del fatto che l'ulteriore quota dell'aumento di capitale da 6 milioni di euro è interamente garantita, gli Amministratori ritengono allo stato che il Gruppo disponga di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività almeno per i prossimi 12 mesi ed hanno pertanto predisposto la presente relazione nel presupposto della continuità aziendale.

La struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo ha subito comunque gli effetti negativi dei suddetti ritardi e devono essere valutati i potenziali impatti delle azioni correttive poste in essere dal nuovo management che potrebbero comportare anche fabbisogni finanziari differenti. Pertanto una valutazione analitica potrà essere effettuata una volta riesaminato ed aggiornato il piano.

E' necessario comunque evidenziare che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili 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 su cui oggi gli Amministratori hanno basato le loro valutazioni sulla 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 nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione

Cessione BU Investment

In data 1 ottobre 2012, Gabetti Property Solutions S.p.A., nell'ambito e in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Risanamento perfezionato con il ceto bancario lo scorso 27 luglio 2012, ha ceduto la partecipazione, pari al 100% del capitale sociale, detenuta in Investment Services S.p.A., holding della Business Unit Investment, a Marfin S.r.l. (Holding del Gruppo Marcegaglia) e ad Acosta S.r.l. (50% ciascuno) al prezzo complessivo di euro 120 mila.

Si ricorda che la cessione della Business Unit Investment rientra nell'offerta vincolante presentata lo scorso aprile da Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. nell'ambito della riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti in relazione alla quale in data 16 luglio 2012 è stato pubblicato il documento informativo ai sensi dell'art. 5 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221/2010.

Tale operazione ha comportato una riduzione complessiva dell'indebitamento finanziario (comprensivo delle "discontinued operations") da euro 151,7 milioni del 31 dicembre 2011 ad euro 57,1 milioni del 30 settembre 2012.

Struttura organizzativa e societaria

In data 5 novembre 2012 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha nominato, previa definizione del numero dei suoi componenti in otto, il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

L'Assemblea ha nominato, inoltre, il nuovo Collegio Sindacale che rimarrà in carica per tre esercizi e così fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

L'Assemblea degli Azionisti in parte ordinaria ha infine deliberato la revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale dei conti conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per la sussistenza di una giusta causa di revoca ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 39/2010 ed a seguito del cambio dell'azionista di controllo e il contestuale conferimento dell'incarico di revisione legale del bilancio separato e consolidato alla società di revisione BDO S.p.A. (revisore del Gruppo Marcegaglia), ai sensi degli artt. 13 e 16 del D.Lgs. n. 39/2012 per il novennio 2012-2020.

In data 5 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A., riunitosi al termine dell'Assemblea degli Azionisti, ha attribuito le cariche sociali nominando Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Prete, Vice Presidente Ugo Giordano e Amministratore Delegato Armando Borghi.

Il Consiglio di Amministrazione, a fronte dell'attuale contesto di crisi generale a livello nazionale e internazionale che penalizza drasticamente il settore immobiliare e, in tale contesto, l'andamento del Gruppo Gabetti, ha deliberato un progetto di razionalizzazione del Gruppo i cui riflessi sulle risorse umane saranno definiti nel loro complesso all'esito di un confronto con le Organizzazioni Sindacali.

Evoluzione prevedibile della gestione

Come evidenziato in precedenza, nei primi nove mesi dell'esercizio si sono evidenziati notevoli rallentamenti nell'esecuzione del Piano Strategico, oggi in fase di revisione ed aggiornamento da parte del nuovo management, principalmente imputabili al protrarsi del processo di finalizzazione degli accordi con le banche ed alla difficile situazione del mercato di riferimento.

Nell'esercizio 2012 gli Amministratori prevedono un EBITDA ancora significativamente negativo.

Milano, 14 novembre 2012

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabrizio Prete

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 14 novembre 2012