

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 31/03/2016



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 deliberato Euro 23.129.249,56 - sottoscritto e versato Euro 14.600.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 4
Cariche sociali e deleghe conferite	Pagina nr. 5
Area di consolidamento	Pagina nr. 6
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr. 6
Struttura del gruppo	Pagina nr. 7
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 8
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr. 9
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.10
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.15
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.15
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.18
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.19
Le Persone	Pagina nr.19
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.20
Nuovi Progetti	Pagina nr.20
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti	Pagina nr.21
Avviamenti ed Impairment test	Pagina nr.23
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.24
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.25

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Società di Revisione

BDO Italia S.p.A. (<i>scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2020</i>)
--

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Franco Carlo Papa
	Antonio Marcegaglia
	Patrizia Longhini

Comitato Nomine e Politiche Retributive

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

Lead Independent Director

Franco Carlo Papa

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

Roberto Busso

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

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Cariche sociali e Deleghe conferite

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

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Roberto Busso tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business della Società da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa.

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

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

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

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

Area di consolidamento

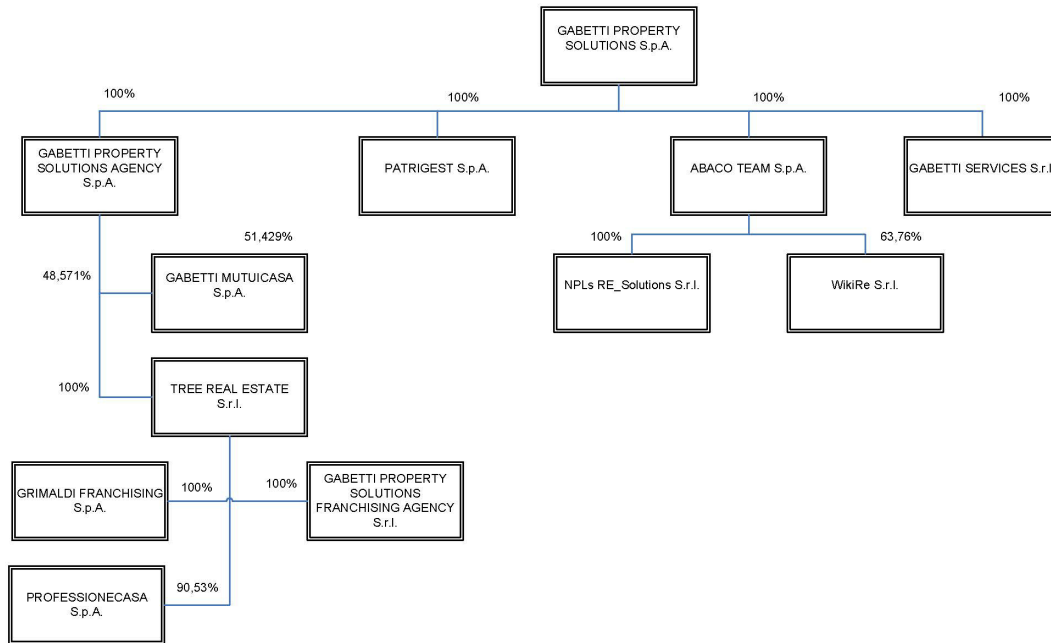
L'area di consolidamento ha subito le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2015:

- In data 09/02/2016 Gabetti Agency S.p.A. ha acquisito la residua partecipazione rappresentativa dello 0,003% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l., per complessivi euro 500.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, al quale si rimanda. I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Struttura del Gruppo al 31 marzo 2016



31 marzo 2016

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)		
	01.01.16 31.03.16	01.01.15 31.03.15
AGENCY		
Ricavi da attività di agency	3.405	3.011
Altri proventi	350	394
Costi e spese operative	-3.725	-3.414
EBITDA AGENCY - (A)	30	-9
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	4.206	3.401
Altri proventi	25	34
Costi e spese operative	-4.011	-3.153
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	220	282
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	-132	-305
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	118	-32
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-69	-113
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	49	-145
Ammortamenti	-642	-643
Accantonamenti	-24	-47
Svalutazioni	-468	-706
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-1.134	-1.396
EBIT - RISULTATO OPERATIVO	-1.085	-1.541
Proventi finanziari	4	20
Oneri finanziari	-73	-133
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-69	-113
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-1.154	-1.654
(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	31	21
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-1.123	-1.633

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2016	31.12.2015
Crediti finanziari (quota a breve)	4.110	4.414
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	8.667	8.589
Capitale netto di funzionamento	12.777	13.003
Imposte anticipate e differite	2.371	2.371
Immobilizzazioni immateriali nette	14.572	15.014
Immobilizzazioni materiali nette	625	640
Altre attività	174	181
Altri titoli	97	97
Attività (passività) fisse nette	17.839	18.303
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.115	-2.136
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	24.001	24.670
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	629	801
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-11.127	-11.757
Debiti finanziari a medio/lungo termine	19.809	19.799
Indebitamento finanziario netto	9.311	8.843
Capitale e riserve di terzi	332	370
Patrimonio netto del Gruppo	14.358	15.457
Totale	24.001	24.670

Risultati consolidati e andamento delle aree di business

Analisi dei risultati

Nel corso del primo trimestre 2016 il *Management* ha proseguito con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività delle diverse linee di business del Gruppo.

In un contesto generale ed economico che tuttora non evidenzia grandi segnali di miglioramento e stabilità, il mercato immobiliare italiano, anche nel corso del 2015 ha confermato un'ulteriore crescita del 5,5% del numero di transazioni rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità.

L'analisi dei dati puntuali del 2015 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, in crescita su base annua del 6,5% e risultati che continuano invece ad avere un andamento altalenante e non stabile nel settore degli *Usi diversi*, che complessivamente ha evidenziato volumi sostanzialmente stabili (-0,1%), con andamenti differenti nei suoi diversi settori, ancora in contrazione nel terziario e nel produttivo ed in leggera crescita nel commerciale.

In tale situazione, il Gruppo Gabetti al 31 marzo 2016 ha evidenziato ancora una volta un EBITDA positivo dell'attività di servizi per euro 0,1 milioni, in crescita rispetto al risultato in sostanziale pareggio realizzato al 31 marzo 2015, confermando l'inversione di tendenza già raggiunta negli ultimi anni.

A livello complessivo continua lo sviluppo del volume dei ricavi operativi, nel trimestre pari ad euro 7,6 milioni, in crescita del 19% rispetto al primo trimestre 2015, con particolare riferimento all'*Agency* diretta ed al settore *Technical Services* con *Abaco*.

Continua a dare effetti positivi la scelta di risolvere nel corso del 2014 numerosi contratti di franchising non performanti. Come atteso e come già avvenuto nel corso del 2015, questo ha portato ad un miglioramento sotto il profilo qualitativo e quantitativo degli incassi operativi e quindi delle minori necessità di svalutazione dei crediti, con un beneficio a livello di EBIT di Gruppo che al 31 marzo 2016 risulta negativo per euro 1,1 milioni, in recupero del 30% rispetto al valore negativo di euro 1,5 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente.

Il diverso *mix* del volume dei ricavi operativi del primo trimestre 2016 (minori ricavi dell'attività di franchising compensati dall'incremento dei volumi dell'attività dell'*Agency* diretta e di *Abaco* nei *Technical Services*), ha determinato maggiori costi operativi rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, per tale ragione in crescita del 18% per complessivi euro 1,2 milioni.

A livello delle singole linee di *business*, al 31 marzo 2016, l'EBITDA *Agency* risulta in pareggio, in linea con il risultato del primo trimestre dell'esercizio precedente, a seguito del minor risultato dell'attività in franchising, conseguente la riduzione del numero dei punti non performanti di cui sopra, compensato da un importante recupero nel risultato della rete diretta, tuttora non ancora a pieno regime, anche in considerazione del portafoglio incarichi in continua crescita, con interessanti operazioni avviate in tutte le sue linee di *business*.

La linea di business *Technical Services* registra un EBITDA positivo di euro 0,2 milioni, in sostanziale allineamento rispetto al quello di euro 0,3 milioni del 31 marzo 2015, evidenziando un continuo miglioramento dei margini operativi di *Abaco*, grazie al forte incremento dei ricavi operativi e consolidando i risultati sempre positivi di *Patigest*, seppur in riduzione rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, penalizzato nello sviluppo dell'attività di esperto indipendente, a seguito della negativa evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento.

I costi della capogruppo sono risultati complessivamente pari ad euro 0,1 milioni, in ulteriore riduzione rispetto ad euro 0,2 milioni del 31 marzo 2015, con un continuo miglioramento dei margini operativi dovuti al maggior riaddebito alle proprie controllate dei servizi *corporate*, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

Al 31 marzo 2016 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 0,1 milioni, in sostanziale allineamento rispetto al risultato dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA del Gruppo al 31 marzo 2016 è risultato pertanto positivo per euro 49 mila, in crescita rispetto al risultato negativo di euro 145 mila del 31 marzo 2015, confermando risultati positivi in tutte le linee operative di business.

Al 31 marzo 2016 si registra anche una riduzione del 19% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 1,1 milioni, rispetto ad euro 1,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio si registrano ammortamenti per euro 0,6 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 0,4 milioni) in linea con il 31 marzo 2015 e svalutazioni di crediti commerciali per euro 0,5 milioni, inferiori del 34% rispetto ad euro 0,7 milioni del 31 marzo 2015, con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare, che ha beneficiato, così come nell'esercizio 2015 della scelta di risolvere nel corso degli esercizi precedenti numerosi contratti ritenuti non più idonei in relazione alle tempistiche di pagamento. Non significativi gli accantonamenti per rischi diversi.

La voce proventi ed oneri finanziari al 31 marzo 2016 risulta negativa per euro 69 mila, in miglioramento rispetto al saldo negativo di euro 113 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente, grazie alla continua riduzione del debito bancario e dei tassi finanziari di riferimento.

Al 31 marzo 2016 si è evidenziato un risultato economico lordo del Gruppo Gabetti, considerate perdite di competenza di terzi per euro 31 mila, negativo per euro 1,1 milioni, in recupero del 31% per oltre euro 0,5 milioni rispetto al risultato negativo di euro 1,6 milioni realizzato al 31 marzo 2015.

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

AGENCY

L'attività di *Agency* (che comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare) al 31 marzo 2016 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 30 mila, in recupero rispetto a quello negativo di euro 9 mila realizzato alla fine del primo trimestre dell'esercizio precedente.

A fronte di un totale dei ricavi operativi della divisione pari ad euro 3.405 mila, in crescita del 13% rispetto ad euro 3.011 del primo trimestre dell'esercizio precedente, si registra una crescita complessiva del 39% del fatturato della rete diretta, (euro 1.682 mila al 31 marzo 2016 rispetto ad euro 1.214 mila del 31 marzo 2015) che tuttavia non risulta ancora in linea con le attese, tenuto conto dell'incremento del proprio portafoglio incarichi in tutti i settori e delle numerose trattative avviate, che dovrebbero permettere l'incremento dei risultati.

Nel settore del *franchising* immobiliare, contrazione dei ricavi operativi del 4% (euro 1.723 mila al 31 marzo 2016 rispetto ad euro 1.797 mila del 31 marzo 2015), a seguito della razionalizzazione della rete avvenuta nel corso del 2014, che ha poi permesso come precedentemente evidenziato minori accantonamenti per svalutazioni di crediti.

Di seguito si evidenzia il dettaglio dei ricavi tipici al 31 marzo 2016 della divisione *Agency* per singola linea di business:

Tipologia	03/2016	03/2015	DELTA	DELTA %
Luxury	680	290	390	134%
Fractioning & Building	395	365	30	8%
Corporate	607	559	48	9%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	1.682	1.214	468	39%
RICAVI DA FRANCHISING	1.723	1.797	-74	-4%
TOTALE	3.405	3.011	394	13%

Intermediazione immobiliare diretta

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

Come illustrato nella precedente tabella, al 31 marzo 2016 i ricavi tipici di questo *business* hanno complessivamente evidenziato una crescita del 39% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, molto al di sopra dell'andamento del mercato di riferimento.

Crescita molto significativa per il settore *Luxury – Santandrea*, che ha consolidato le proprie strutture operative e la sinergia con altri settori (nascita della divisione “*Frazionamenti & Cantieri Lussò*” e supporto alle strutture “*private*” delle banche), nonché dall'accordo internazionale con SAVILLS.

Incremento dei ricavi anche delle linee di business, “*Frazionamenti e Cantieri*” e “*Corporate*”, seppur non ancora in linea con le attese, considerato un portafoglio incarichi in continua crescita, che permetterà ulteriore recupero nel volume dei ricavi, ritornando ad avere quote di mercato in linea con il prestigio del nostro Gruppo, in grado di sfruttare al meglio la capillarità della nostra presenza sul territorio, con un programma di sviluppo in sinergia con le nostre reti in *franchising*.

Tutta l'attività del Gruppo Gabetti (ed in particolare nel settore dell'*Agency*), si ipotizza infatti possa beneficiare nel corso del 2016 in maniera più significativa delle sinergie che si stanno creando nel Gruppo a seguito della scelta strategica effettuata a fine 2015 di sviluppare degli uffici territoriali di Gruppo in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati d'intermediazione immobiliare e i servizi tecnici a supporto.

Franchising immobiliare

Al marzo 2016 risultano sottoscritti nr. 876 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	31/03/2016 Contratti sottoscritti	31/12/2015 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	531	539
Professionecasa	188	191
Grimaldi Franchising Immobiliare	157	156
TOTALE	876	886

Anche nel corso del primo trimestre 2016 sta proseguendo l'attività di consolidamento delle nostre reti nell'ambito di quanto previsto dalla nuova *vision* del Gruppo che vede il necessario passaggio da agente immobiliare a consulente immobiliare. Un nuovo modo di porsi sul mercato del "real estate" che richiede innanzitutto una rete qualificata, professionale e con nuovi servizi per i clienti.

Le reti in franchising del Gruppo *Tree Real Estate*, dopo aver ricominciato nel corso dell'esercizio 2015 la propria attività di sviluppo, ampliando e consolidando la presenza territoriale rispetto alla fine dell'esercizio precedente, proseguiranno in tale attività anche nel corso del 2016, con riferimento a *Gabetti Franchising* e *Grimaldi Immobiliare* ed anche a *Professionecasa* che nel corso della *convention* nazionale di Roma del 29 febbraio 2016, ha visto il lancio di nuovi progetti dedicati, legati ad una differente struttura organizzativa, maggiormente focalizzata in ambito regionale e con una nuova offerta commerciale che maggiormente identificherà il *brand*, grazie anche allo sviluppo nell'attività specifica delle locazioni e nel progetto di crescita e formazione dei propri consulenti.

Al 31 marzo 2016 la voce "Altri proventi", comprensiva dei ricavi derivanti dall'utilizzo da parte degli affiliati delle reti in franchising della piattaforma informatica gestionale "*Treeplat*", dei ricavi derivanti dall'attività dei progetti speciali, di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 350 mila, in riduzione dell'11% rispetto ad euro 394 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 31 marzo 2016 è pari ad euro 3.725 mila, in crescita del 9% rispetto ad euro 3.414 mila del 31 marzo 2015, principalmente a seguito di maggiori provvigioni per segnalazioni passive legate all'importante crescita del volume dei ricavi e di maggiori investimenti pubblicitari a sostegno dello sviluppo del *business* (anche comprensivi dei costi della *convention* nazionale di *Professionecasa* tenutasi a Roma lo scorso febbraio, che ha visto la partecipazione di oltre nr. 400 consulenti ed operatori appartenenti a tale *brand*).

Viene pertanto sostanzialmente confermata la struttura dei costi fissi rispetto all'esercizio precedente, che aveva favorito un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una maggior flessibilità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

TECHNICAL SERVICES

Al 31 marzo 2016 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA di euro 220 mila, in sostanziale allineamento rispetto al risultato di euro 282 mila del 31 marzo 2015 con un volume complessivo dei ricavi pari ad euro 4.206 mila, in crescita del 24% rispetto ad euro 3.401 mila realizzati nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

Conferma della marginalità positiva per *Patrigest*, sebbene abbia risentito rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di una contrazione del volume dei ricavi legata alla rotazione attesa di alcuni incarichi di esperto indipendente, oltre che alla difficoltà nello sviluppo in tale settore a seguito della penalizzante evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento.

Ulteriore importante crescita di oltre il 40% del volume dei ricavi operativi per *Abaco* rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata e pertanto con benefici in termini di marginalità.

Nell'incremento dei ricavi operativi di *Abaco*, si evidenzia in particolare il settore *Property* che beneficia di importanti contratti ricorrenti e soprattutto il settore *Loans*, che, seppur in ritardo rispetto alle previsioni di Piano, sta portando a regime l'attività di perizie sui mutui *retail*, grazie ai primi importanti contratti sottoscritti nel corso del 2015 con alcune delle principali banche italiane.

Prosegue infine l'attività legata allo sviluppo del progetto *Condominio* che al 31 marzo 2016, ha finalizzato circa 100 contratti di affiliazione in *franchising* delle reti *Gabetti Condominio*, *Professione casa Condominio* e *Grimaldi Condominio* su tutto il territorio nazionale (già considerati quelli in corso di formalizzazione), a supporto dell'attività svolta in via diretta nelle sedi del Gruppo nelle principali città.

Costi e spese operative

Al 31 marzo 2016 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 4.011 mila, in crescita del 27% rispetto ad euro 3.153 mila del 31 marzo 2015, a seguito della crescita del volume dei ricavi e del diverso *mix* tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 31 marzo 2016 i costi della capogruppo sono pari ad euro 132 mila, in riduzione del 57% rispetto ad euro 305 mila dell'esercizio precedente, con un continuo miglioramento dei margini operativi dovuti al maggior riaddebito alle proprie controllate dei servizi *corporate*, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

ALTRI BUSINESS

Al 31 marzo 2016 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei mutui *non performing* direttamente erogati dal Gruppo sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 69 mila, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 113 mila del 31 marzo 2015.

Per completezza d'informazione, si ricorda che, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, qualora emerga dalla situazione proforma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia generato 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.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Patrimonio Netto

Al 31 marzo 2016 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, comprensivo del risultato lordo del periodo, risulta pari ad euro 14.358 mila (euro 15.457 mila al 31 dicembre 2015), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 332 mila (euro 370 mila al 31 dicembre 2015) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 14.690 mila (euro 15.827 al 31 dicembre 2015).

Posizione Finanziaria Netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2016	31.12.2015
Cassa	40	33
Depositi bancari e postali	7.941	8.610
Titoli e attività finanziarie correnti	56	36
Crediti finanziari correnti	3.090	3.078
Liquidità	11.127	11.757
Debiti verso banche	-629	-801
Indebitamento finanziario corrente	-629	-801
Posizione finanziaria netta corrente	10.498	10.956
Debiti verso banche	-19.809	-19.799
Indebitamento finanziario non corrente	-19.809	-19.799
Posizione finanziaria netta	-9.311	-8.843

Al 31 marzo 2016 l'indebitamento netto del Gruppo Gabetti ammonta ad euro 9,3 milioni (euro 8,8 milioni al 31 dicembre 2015), composto per euro 19,8 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,1 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea “*Altri Business*” descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell’Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Al netto del debito chirografario di categoria A, di cui sopra, si evidenzia pertanto che al 31 marzo 2016 l’indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all’attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,7 milioni.

Nel corso del primo trimestre 2016 l’indebitamento finanziario netto del Gruppo, si è incrementato di euro 0,5 milioni rispetto alla fine dell’esercizio precedente, principalmente a seguito della liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti legati alla transazione “*TREE Finance/UBH*” per euro 0,7 milioni, al netto della generazione di liquidità operativa per euro 0,2 milioni.

Nel trimestre sono stati inoltre liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni senza nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Al 31 marzo 2016 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 20,5 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Al di fuori dell’Accordo di Ristrutturazione, di cui sopra, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,2 milioni di linea di credito chirografario.

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2016	31.12.2015
Depositi bancari e postali	4.005	3.834
Attività finanziarie correnti	3.090	3.078
Liquidità	7.095	6.912
Debiti verso banche	-412	-558
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.166	-4.105
Indebitamento finanziario corrente	-4.578	-4.663
Posizione finanziaria netta corrente	2.517	2.249
Debiti verso banche	-16.354	-16.344
Indebitamento finanziario non corrente	-16.354	-16.344
Posizione finanziaria netta	-13.837	-14.095

Al 31 marzo 2016 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 13,8 milioni (euro 14,1 milioni al 31 dicembre 2015), composto per euro 16,3 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 4,6 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 7,1 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Nel corso del primo trimestre 2016 l'indebitamento finanziario netto della Società, si è ridotto di euro 0,3 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito della generazione di liquidità operativa per euro 1,0 milioni, derivante dall'incasso di crediti infragruppo da parte delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo, al netto della liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti legati alla transazione "TREE Finance/UBF" per euro 0,7 milioni.

Nel trimestre sono stati inoltre liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni senza nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Al 31 marzo 2016 le linee di credito residue concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 17,0 milioni, oltre ad euro 0,9 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Covenants economici e finanziari

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

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

Alla data di approvazione del resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 31 marzo 2016, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant, negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

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

Rapporti con parti correlate

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse con parti correlate durante i primi tre mesi dell'esercizio da parte del Gruppo:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31/03/2016								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società consociate								
Marfin srl	-	91	-	-	52	-	-	-
Canonici Salvatore	-	-	-	18	-	2	-	-
Canonici Andrea	-	-	-	23	-	3	-	-
Euro Energy Group srl	-	5	-	-	5	-	-	-
Marcegaglia Buildtech srl	-	385	-	-	78	-	-	-
Albarella srl	-	79	-	-	79	-	-	-
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	-	33	-	-	13	-	-	-
Marcegaglia Carbon Steel srl	-	155	-	-	58	-	-	-
Marcegaglia Plates srl	-	10	-	-	6	-	-	-
Marcegaglia Specialties srl	-	49	-	-	30	-	-	-
Totale consociate	-	807	-	41	321	5	-	-
TOTALE	-	807	-	41	321	5	-	-
Totale Consolidato	7.200	24.091	20.438	14.921	8.028	5.817	73	59
Percentuale su totale Gruppo	0%	3%	0%	0%	4%	0%	0%	0%

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse con parti correlate durante i primi tre mesi dell'esercizio da parte della Capogruppo:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31/3/2016								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Abaco Team S.p.A.	5.520	637		186	272	3	14	
Tree Real Estate S.r.l.	754	623		74	59		16	
Gabetti Agency S.p.A.	13.914	3.721		177	281	137	33	
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		203	4.162		85			11
Patrigest S.p.A.		242	4		112			
Gabetti Franchising Agency S.r.l.		1.568			170			
Grimaldi Franchising S.p.A.		451			53			
Professionecasa S.p.A.		458			67			
Wikire S.r.l.		91			5			
Npls Re_Solutions S.r.l.		2			2			
Gabetti Services S.r.l.		7			3			
Totale controllate	20.188	8.003	4.166	437	1.109	140	63	11
Società consociate								
Canonici Salvatore				18		2		
Marcegaglia Buildtech srl		12						
Totale consociate	-	12	-	18	-	2	-	-
TOTALE	20.188	8.015	4.166	455	1.109	142	63	11
Totale Gabetti Property Solutions Spa	23.279	8.479	20.933	2.412	1.114	526	67	59
Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa	87%	95%	20%	19%	100%	27%	94%	19%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.830 mila, anche per effetto della normale gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 234 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

L'attività connessa alla gestione del capitale circolante prosegue in modo regolare ed incassi e pagamenti avvengono in maniera ordinaria. Non vi sono nuove posizioni rilevanti o significative posizioni pendenti da segnalare. Non si segnalano sospensioni di servizi.

Le Persone

Al 31 marzo 2016 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	36	36	37
GABETTI AGENCY S.p.A.	40	42	40
PATRIGEST S.p.A.	15	17	13
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
ABACO TEAM S.p.A.	78	85	67
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	9	9
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	12	12	13
PROFESSIONECASA S.p.A.	4	3	4
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	197	207	186

	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
DIRIGENTI	11	11	11
QUADRI	19	18	20
IMPIEGATI	124	128	120
OPERAI	4	11	11
PORTIERI	39	39	24
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	197	207	186

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

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 50 collaboratori autonomi (n. 47 unità a fine esercizio 2015) in supporto alla rete commerciale di vendita; nel Gruppo Tree Re operano n. 18 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 collaboratori a fine esercizio 2015); a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Team S.p.A. operano n. 14 collaboratori autonomi (n. 14 risorse a fine esercizio 2015); in Patrigest S.p.A. opera n. 1 collaboratore autonomo (n. 1 collaboratore a fine 2015); in Wikire n. 1 collaboratore autonomo (n. 1 collaboratore a fine 2015).

Composizione del capitale sociale

Il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita lorda del trimestre, risulta pari ad euro 21.903 mila (euro 22.042 mila al 31 dicembre 2015).

Azioni proprie

Al 31 marzo 2016 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

Azionariato

L'Emittente è una PMI ai sensi dell'art.1 comma 1, lettera w-quater 1), del D.Lgs 58/1998 come successivamente integrato e modificato.

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 5% 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 della Società.

Dati al 13/05/2016

Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto
FIN.MAR S.r.l. - indirettamente tramite Marcegaglia Investments S.r.l.	33,843%
UNICREDIT S.p.A.:	16,101%
BANCA POPOLARE DI MILANO SCRL:	7,193%

Nuovi progetti

Progetto d'internazionalizzazione

Il *Management* del Gruppo sta proseguendo nel processo d'internazionalizzazione, che vedrà il marchio Gabetti sempre più presente all'estero, a fronte di una opportuna valutazione dei mercati locali e di validi *partner*.

In tal senso, in data 2 maggio 2016 Gabetti Agency S.p.A. ha siglato un importante accordo commerciale con il gruppo CPBK per lo sviluppo del marchio Gabetti nel mercato immobiliare russo. CPBK rappresenta da anni una solida realtà nel settore delle assicurazioni, attività finanziarie, del credito e delle operazioni monetarie.

Tale accordo prevede l'apertura di nr. 28 filiali Gabetti nelle città di Mosca, San Pietroburgo, Sebastopoli ed in Crimea con una concessione del marchio Gabetti per una durata totale di 5 anni. L'apertura della prima agenzia russa è prevista nel prossimo mese di giugno nella città di Mosca.

Si ricorda che tale attività è iniziata lo scorso anno attraverso l'accordo sottoscritto con SAVILLS, fornitore globale di servizi immobiliari quotato alla Borsa di Londra con una rete di oltre 600 uffici e affiliati in tutto il mondo, finalizzato ad una *partnership* strategica che ha coinvolto *Santandrea Luxury Houses*, il brand del Gruppo Gabetti dedicato agli immobili esclusivi nel mercato residenziale del lusso.

Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti

Il Piano Strategico 2013-2016 basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), prevedendo un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Anche nel corso del primo trimestre del 2016 sono proseguite le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016, che tuttavia hanno scontato, così come già evidenziato per gli esercizi precedenti, un ritardo dovuto soprattutto alle condizioni del mercato immobiliare, che ancora nel 2015 non ha evidenziato una piena ripresa in tutti i settori, ipotizzata invece nel Piano già a partire da inizio 2014.

Le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano, infatti, su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari nel 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel 2014 (+1,8% a livello complessivo rispetto al 2013), confermati poi nel corso del 2015, che ha evidenziato una crescita complessiva del 4,7% del volume delle transazioni su base annua (con riferimento al settore *Residenziale*, al contrario di un mercato ancora non stabile ed altalenante nel settore degli *Usi diversi*).

Di fatto, l'andamento del mercato immobiliare nel periodo 2013- 2015 ha pertanto evidenziato un ritardo di oltre due anni rispetto alle previsioni sottese al Piano Strategico 2013-2016 elaborato dal *Management*.

Inoltre, alla base delle previsioni di Piano, si poneva anche lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Istituzioni Finanziarie che allo stato, non risulta ancora avviata in misura rilevante (prime attività nel settore *Loan* iniziate solamente a partire dalla seconda metà del 2015).

Per le ragioni sopra evidenziate, anche al 31 marzo 2016 si evidenzia pertanto un ritardo rispetto agli obiettivi di Piano, anche nel suo *Worst Case* scenario.

Tale circostanza non ha inficiato ed allo stato non si prevede comunque possa inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, grazie anche ad un indebitamento finanziario netto inferiore rispetto al target previsto nel Piano *Worst Case*, grazie ad una riduzione più significativa del debito chirografario di categoria A *NPL* (conversioni in capitale del debito) ed al maggior *cash-flow* operativo generato.

Terminata negli esercizi precedenti l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, il miglioramento della marginalità in termini percentuali porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

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

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi siano risultati inferiori rispetto alle attese, nell'aspettativa di una generale e completa ripresa del mercato immobiliare, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha portato ad un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, con una marginalità in termini percentuali superiore alle attese, che porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato. Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere in questo settore gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016, confidando anche nella piena ripresa dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.
- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, completata l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising*, *Professionecasa* e *Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, nel corso del 2014 sono stati risolti numerosi contratti di affiliazione ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. Tale scelta ha permesso di liberare zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e margini ed un minor rischio d'incasso dei crediti. I dati consuntivi al 31 marzo 2016 hanno pertanto evidenziato un fatturato e dei margini inferiori alle attese, seppur con la conferma dei primi significativi benefici in termini di minori necessità di accantonamenti per svalutazioni dei crediti, già registrati a partire dall'esercizio precedente.

A seguito delle importanti modifiche organizzative sopra descritte, conseguenti anche alla nuova scelta strategica del Gruppo finalizzata ad avere delle reti più qualitative e maggiormente in grado di confermare un progressivo miglioramento degli incassi dei crediti e di sviluppare la presenza territoriale delle reti e le nuovi fonti di ricavo, che porteranno sempre più ad una maggiore qualificazione degli agenti seguendo un processo di evoluzione da “agenti immobiliari” a “consulenti immobiliari”, il *Management*, tenuto conto di tali presupposti, ha aggiornato il Piano 2013-2016 delle società che svolgono l'attività del *franchising*, in modo particolare estendendo l'orizzonte temporale dello stesso all'esercizio 2020, al fine di monitorare nel medio periodo l'andamento delle attività in base ai nuovi scenari strategici e organizzativi, confidando peraltro nella piena ripresa del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti.

- Nel settore *Technical Services* è positivamente proseguita l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, con volumi di fatturato inferiori alle attese (soprattutto a seguito di significativi cambiamenti imprevisi nella normativa di riferimento) ma con buoni livelli di margini, comunque superiori alle previsioni del Piano *Worst Case*. *Patrigest* ha sostituito parte del fatturato perso, sviluppando nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario e finanziario, nonché allo sviluppo delle attività in campo assicurativo.

- In *Abaco*, invece, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere sia elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico etc.) che a creare una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*, restano non ancora in linea con le previsioni del Piano *Worst Case* i ricavi e le marginalità assolute, che scontano il ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loans* di terzi ove sono state avviate le prime attività nella seconda parte dell'esercizio 2015 e sono in corso ulteriori trattative), a cui si aggiunge una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

A livello complessivo, nell'ipotesi di un recupero di mercato e del consolidamento dell'avvio, con volumi importanti, dell'attività nei confronti delle Istituzioni Finanziarie, il *Management* è impegnato per l'avvicinamento degli obiettivi minimi *target* del Piano 2013-2016, che al momento appaiono comunque difficili da raggiungere.

Con riferimento al Gruppo, nonostante alcuni ritardi nelle linee operative, sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il differente andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano), l'attività di ristrutturazione effettuata dal *Management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo di raggiungere già a partire dalla fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo.

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

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, allo stato non prevedibili sulla base delle informazioni disponibili.

Avviamenti ed impairment test

Al 31 marzo 2016 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 10.820 mila, interamente allocati alla CGU ("*cash generating unit*") Tree Real Estate (*Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi*), comprensivi di euro 3.283 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2016 gli Amministratori non hanno rilevato *trigger event* rispetto all'andamento dei risultati della CGU Tree Real Estate previsto nell'aggiornamento dei *test d'impairment* effettuato al 31 dicembre 2015, che non aveva evidenziato problematiche di recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

E' opportuno comunque evidenziare 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.

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 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.

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

In data 29 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 e la relativa relazione sulla gestione.

Evoluzione prevedibile della gestione

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (che mostra i primi segnali di ripresa) avendo come riferimento l'avvicinamento degli obiettivi *target* minimi previsti nel Piano Industriale puntando a consolidare il marchio Gabetti e rafforzando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2016, il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe permettere una ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati stabilmente positivi a partire dal 2013.

Il risultato netto d'esercizio, sul quale incidono ancora effetti di ammortamenti ed accantonamenti, è invece ancora previsto negativo.

Milano, 13 maggio 2016

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 31 marzo 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 13 maggio 2016