



**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

**DOCUMENTO INFORMATIVO  
RELATIVO  
ALL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE  
DELLE RETI DI FRANCHISING IMMOBILIARE E DI MEDIAZIONE CREDITIZIA  
DEL GRUPPO GABETTI E DEL GRUPPO UBH**

(ai sensi dell'art. 71 del Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato)

Via Ugo Bassi 4/b – 20159 Milano  
Capitale sociale Euro 31.498.960,20 interamente versato  
Codice Fiscale e Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029  
R.E.A. di Milano n. 975958 - Partita IVA n. 03650800158  
Iscrizione nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del D.Lgs. 385 del 1993 n. 1893  
Sito internet: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)

## INDICE

	<b>PREMESSA</b>	pag. 5
	<b>DATI DI SINTESI AL 31 DICEMBRE 2007</b>	pag. 6
1.	<b>AVVERTENZE</b>	pag. 7
1.1.	<b>Eventuali rischi od incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente, derivanti dall'Operazione di Integrazione</b>	pag. 7
2.	<b>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE</b>	pag. 9
2.1.	<b>Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione di Integrazione</b>	pag. 9
2.1.1.	<i>Descrizione delle società oggetto dell'Operazione di Integrazione</i>	pag. 9
2.1.2.	<i>Modalità, condizioni e termini dell'Operazione di Integrazione e relative forme e tempi di pagamento</i>	pag. 17
2.1.3.	<i>Fonte di finanziamento individuata a copertura del prezzo</i>	pag. 24
2.1.4.	<i>Struttura societaria derivante dall'Operazione di Integrazione</i>	pag. 25
2.2.	<b>Motivazioni e finalità dell'Operazione di Integrazione</b>	pag. 26
2.2.1.	<i>Motivazioni dell'Operazione di Integrazione con particolari riguardo agli obiettivi gestionali</i>	pag. 26
2.2.2.	<i>Programmi elaborati dall'Emittente relativamente alle società oggetto dell'Operazione di Integrazione, con particolare riguardo alle prospettive industriali e alle eventuali ristrutturazioni e riorganizzazioni</i>	pag. 27
2.3.	<b>Rapporti con le società oggetto dell'Operazione di Integrazione e/o con i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento</b>	pag. 28
2.3.1.	<i>Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con le società oggetto dell'Operazione di Integrazione e in essere al momento di effettuazione dell'Operazione stessa</i>	pag. 28
2.3.2.	<i>Rapporti e/o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento</i>	pag. 29
2.4.	<b>Documentazione a disposizione del pubblico</b>	pag. 29
2.4.1.	<i>Documenti a disposizione del pubblico e luoghi di consultazione</i>	pag. 29
3.	<b>EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE</b>	pag. 30
3.1.	<b>Eventuali effetti significativi dell'Operazione di Integrazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente medesimo</b>	pag. 30
3.2.	<b>Eventuali implicazioni dell'Operazione di Integrazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo</b>	pag. 30

4.	<b>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE</b>	pag. 31
4.1.	<b>Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle società oggetto dell'Operazione di Integrazione</b>	pag. 31
5.	<b>DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE</b>	pag. 35
5.1.	<b>Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma</b>	pag. 35
5.2.	<b>Indicatori pro-forma per azione della società emittente</b>	pag. 45
5.3.	<b>Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma</b>	pag. 46
6.	<b>PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO</b>	pag. 47
6.1.	<b>Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato</b>	pag. 47
6.2.	<b>Previsione dei risultati dell'esercizio in corso</b>	pag. 47
	<b>ALLEGATI</b>	pag. 48
All. 1	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento del ramo d'azienda franchising di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. in Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.</b>	
All. 2	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l." di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. in Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.)</b>	
All. 3	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "Grimaldi Franchising S.p.A." di UBH – United Business Holding S.p.A. in Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.)</b>	
All. 4	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "ProfessioneCasa S.p.A." di UBH – United Business Holding S.p.A. in Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.)</b>	
All. 5	<b>Fairness opinion sull'operazione di aggregazione Gabetti Property Solutions – UBH United Business Holding</b>	
All. 6	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "Rexfin Franchising Finanziario S.p.A." di UBH – United Business Holding S.p.A. in Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.)</b>	
All. 7	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "Mutuistar S.r.l." di UBH – United Business Holding S.p.A. in Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.)</b>	
All. 8	<b>Relazione di stima ai sensi dell'art. 2465 del codice civile per il conferimento della partecipazione "Mutuitime S.r.l." di UBH – United Business Holding S.p.A. in Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.)</b>	

All. 9	<b>Relazione della società di revisione Deloitte &amp; Touche S.p.A. sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente</b>	
--------	---	--

## PREMESSA

Il presente documento informativo (“**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Gabetti Property Solutions S.p.A. (“**Gabetti**”, l’ “**Emittente**” o la “**Società**”) ai sensi dell’art. 71 del Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”) e in conformità all’allegato 3B del Regolamento Emittenti e contiene l’informativa relativa all’operazione di integrazione delle reti di franchising immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH (l’ “**Operazione di Integrazione**” o l’ “**Operazione**” o l’ “**Integrazione**”).

In data 13 novembre 2007 è stato sottoscritto un accordo quadro tra Gabetti e UBH – United Business Holding S.p.A. (“**UBH**”) relativo all’Operazione di Integrazione (l’ “**Accordo**” o l’ “**Accordo Quadro**”), con efficacia subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive previste dal medesimo Accordo, di cui si dirà in seguito nel presente Documento Informativo. In data 31 marzo 2008 si è perfezionata l’esecuzione dell’Accordo Quadro tra Gabetti e UBH.

Il presente Documento Informativo in data 15 aprile 2008 è stato depositato ed è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gabetti in Milano, Via Ugo Bassi 4/b e presso Borsa Italiana S.p.A..

Il presente Documento Informativo è disponibile anche sul sito internet della Società all’indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

**DATI DI SINTESI AL 31 DICEMBRE 2007**

(valori in migliaia di Euro)	Gruppo Gabetti (dati storici)	Rettifiche	Nuovo Gruppo Gabetti (pro-forma)
<b>Dati Economici</b>			
Valore della produzione	71.945	0	71.945
Costi della produzione	97.093	-3.826	93.267
Risultato operativo	-25.148	3.826	-21.322
Risultato prima delle imposte	-29.288	3.359	-25.929
Risultato del periodo	-24.237	58	-24.178
Risultato di competenza del Gruppo	-23.962	58	-23.904
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Attività	331.003	29.376	360.379
Patrimonio netto	69.094	20.525	89.619
Passività	261.909	8.851	270.760
<b>Indicatori per azione</b>			
Utile (perdita del periodo)	-0,48		-0,46
Patrimonio netto	1,37		1,69

## 1. AVVERTENZE

### 1.1. Eventuali rischi od incertezze che possono condizionare in misura significativa l'attività dell'Emittente, derivanti dall'Operazione di Integrazione

*Rischi connessi all'integrazione delle reti di franchising immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH*

Le intese parasociali e statutarie in merito alla *governance* di Tree Real Estate S.r.l. (partecipata al 51% da Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e al 49% da UBH), di Tree Finance S.r.l. (partecipata al 51% da UBH e al 49% da Gabetti) e delle rispettive società controllate, meglio illustrate nel successivo punto 2.1.2, sono tali per cui - in relazione a determinate decisioni - in caso di disaccordo tra il Gruppo Gabetti, da un lato, e UBH, dall'altro lato, o, in caso di mancato consenso di un numero elevato di amministratori in carica non verrebbe raggiunto il quorum deliberativo necessario per assumere validamente tali decisioni.

Non si ritiene, in via generale, ravvisabile un ulteriore rischio significativo legato al processo di integrazione delle reti di franchising immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH, anche in considerazione del fatto che detti *business* sono già svolti da entrambi i Gruppi.

Tuttavia, il mancato completamento del processo di integrazione potrebbe implicare una non completa realizzazione delle sinergie ipotizzate, con ciò potendosi parzialmente ridurre gli effetti positivi attesi all'esito dell'integrazione tra le due realtà o la diluizione degli stessi nel tempo.

*Rischi connessi all'andamento del mercato*

Il mercato della mediazione creditizia e quello della intermediazione immobiliare potrebbero subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi dell'attuale situazione macroeconomica, che potranno incidere su una serie di fattori, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi. Sebbene il Gruppo Gabetti svolga e svolgerà un'ampia gamma di attività, diversificando il così il proprio rischio, eventuali variazioni del *trend* di crescita dei settori o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui e degli immobili, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

*Rischi connessi ai dati economici, patrimoniali e finanziari ed informazioni relativi alle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione*

L'Operazione di Integrazione si è perfezionata il 31 marzo 2008. L'Emittente, pertanto, non assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta, in relazione alla veridicità, esaustività o completezza di ogni e qualsiasi

informazione inerente i dati delle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione al 31 dicembre 2007, utilizzati ai fini della redazione dei dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati pro forma dell'Emittente contenuti nel presente Documento Informativo.

Le informazioni sulle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione contenute nel presente Documento Informativo sono principalmente desunte dai dati e dalle informazioni fornite all'Emittente dalla stessa UBH.

*Rischi connessi all'eventuale verificarsi o insorgere di passività, insussistenze di attivo o sopravvenienze passive, costi, perdite e/o danni relativi alle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione*

In relazione all'Operazione di Integrazione, Gabetti ha ricevuto da UBH, come d'uso in operazioni analoghe, specifiche dichiarazioni e garanzie relative alle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione e UBH ha assunto obblighi di indennizzo (cui sono stati apposti adeguati massimali) delle passività, delle insussistenze di attivo, delle sopravvenienze passive nonché dei costi, delle perdite e/o dei danni derivanti dalla eventuale violazione delle predette dichiarazioni e garanzie, come di seguito dettagliatamente descritto nel punto 2.1.2..

L'eventuale verificarsi o insorgere di passività, insussistenze di attivo o sopravvenienze passive, costi, perdite e/o danni relativi alle società del Gruppo UBH oggetto dell'Operazione di Integrazione che non siano coperti dai predetti obblighi di indennizzo e rispetto ai quali non sia comunque possibile ottenere il risarcimento da parte di UBH, potrebbe avere effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

*Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento*

Le società oggetto dell'Operazione di Integrazione che operano nel settore della mediazione creditizia svolgono la propria attività in conformità alle leggi e ai regolamenti vigenti.

L'emanazione di nuove leggi o regolamenti, nonché le modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, alla normativa attualmente vigente che disciplina l'attività di mediazione creditizia e di agente in attività finanziaria potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria delle società oggetto dell'Operazione di Integrazione e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE**

### **2.1. Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione di Integrazione**

#### *2.1.1. Descrizione delle società oggetto dell'Operazione di Integrazione*

*Settore Franchising Immobiliare*

#### **Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.)**

Società costituita in data 13 novembre 2007 da Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. ("**Gabetti Agency**") (51%) e UBH (49%) in esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Quadro sottoscritto da Gabetti e UBH in pari data.

In data 31 marzo 2008 la società ha modificato la denominazione sociale da "Nata Real Estate S.r.l." a "Tree Real Estate S.r.l."

La società ha sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 05933890963 e al R.E.A. di Milano al n. 1859524, codice fiscale n. 05933890963.

Il capitale sociale di Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.), interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 3.545.518, a seguito dei conferimenti effettuati, nell'ambito dell'Operazione di Integrazione, da parte di Gabetti Agency e di UBH, descritti dettagliatamente al successivo punto 2.1.2..

La società ha per oggetto sociale lo svolgimento di attività di assunzione di partecipazioni, non nei confronti del pubblico, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge.

La società, nell'ambito della predetta attività, ha altresì ad oggetto, sempre non nei confronti del pubblico, l'esercizio delle attività di:

- concessione di finanziamenti;
- intermediazione in cambi;
- servizi di incasso, pagamento e trasferimento di fondi, con conseguenti addebito e accredito dei relativi oneri ed interessi;
- coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società partecipate e/o comunque appartenenti allo stesso gruppo.

La società ha altresì ad oggetto, fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, lo svolgimento, nell'ambito del settore immobiliare, di attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, l'organizzazione e la gestione di corsi di formazione professionale e lo svolgimento di attività didattiche,

nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

A seguito dell'Operazione di Integrazione, lo Statuto Sociale di Tree Real Estate S.r.l. prevede alcuni vincoli alla circolazione delle partecipazioni; più in particolare, un patto di blocco di 2 anni, un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita.

### **Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.**

Società costituita in data 30 novembre 2007 da Gabetti Agency in esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Quadro sottoscritto da Gabetti e UBH in data 13 novembre 2007.

La società ha sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 05952840964 e al R.E.A. di Milano al n. 1861450, codice fiscale n. 05952840964.

Il capitale sociale di Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l., interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 2.156.666, a seguito del conferimento effettuato, nell'ambito dell'Operazione di Integrazione, da parte di Gabetti Agency, descritto dettagliatamente al successivo punto 2.1.2.. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il capitale sociale di Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. è interamente detenuto da Tree Real Estate S.r.l..

La società ha per oggetto lo sviluppo e la gestione di servizi di “franchising” nell'ambito della intermediazione immobiliare denominata “Gabetti Property Solutions Franchising Agency” da offrire a soggetti che operano nel commercio e nella intermediazione di immobili, attraverso l'affiliazione (franchising) realizzata come forma di attività autonoma e indipendente con concessione agli affiliati di tutti i servizi occorrenti, compresi il diritto di sfruttare, a determinate condizioni, brevetti, marchi, nomi, sigle, ditte, insegne, simboli, formule e strategie commerciali in licenza d'uso alla stessa.

Fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, la società può svolgere anche attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

### **Professionecasa S.p.A.**

La società ha sede legale in Milano – Via Capodistria n. 8, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 11069070156 e al R.E.A. di Milano al n. 1435084, è iscritta nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del D.Lgs. 385 del 1993 al n. 34030, codice fiscale n. 11069070156.

Il capitale sociale di Professionecasa S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 200.000, diviso in n. 200.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il 95,67% del capitale sociale di Professionecasa S.p.A. è detenuto da Tree Real Estate

S.r.l..

La società ha per oggetto sia in Italia sia all'estero le seguenti attività:

- l'assunzione e la cessione di partecipazioni nonché l'attività di holding non nei confronti del pubblico, ma di società controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.;
  - lo sviluppo e la gestione di servizi franchising denominato "Professionecasa" da offrire ad imprese, anche collettive, che operano nel commercio e nella intermediazione di immobili;
  - l'attività di studio e ricerca di mercato nel settore immobiliare;
  - la prestazione di servizi di direzione aziendale nel settore organizzativo del lavoro interno, dell'automazione, della formazione del personale, anche direttivo, dell'elaborazione dati;
  - l'attività editoriale periodica e non, con l'esclusione dei giornali quotidiani;
  - la riproduzione di opere di ingegno sotto qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo; inclusi quelli fonovideo meccanici, magnetici, digitali;
  - l'attività informativa e formativa, divulgativa e didattica in materia di immobili;
  - l'organizzazione di seminari, convegni, corsi anche per corrispondenza, di "stages" e di congressi; l'organizzazione di corsi di formazione professionale;
  - lo sviluppo e gestione di portali Internet e di attività di ausilio al commercio elettronico;
  - servizi di ricerca sul *web* attraverso l'uso di motori di ricerca e lo sfruttamento economico degli stessi;
  - servizi di connettività e soluzioni per l'e-business quali: gestioni di piattaforme destinate alla comunicazione inter/intra aziendale e Intranet/Extranet;
  - la promozione e la realizzazione di attività produttiva nel settore della telematica, dell'editoria ed affini (comprese le banche dati), dei mezzi di comunicazione di massa, della pubblicità, con espressa esclusione della pubblicazione di quotidiani;
  - la realizzazione di tecnologie e impianti tecnologici inerenti particolarmente il settore internet telematico e telefonico e l'accesso e lo sviluppo di reti informatiche e di servizi in questi settori;
  - la collaborazione con centri di ricerca nazionali, internazionali, università/accademici;
- il tutto nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge e previo ottenimento delle autorizzazioni eventualmente richieste.

### **Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l.**

La società ha sede legale in Milano – Via Capodistria n. 8, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 03192070963 e al R.E.A. di Milano al n. 1656315, codice fiscale n. 03192070963.

Il capitale sociale di Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 11.000 ed è detenuto per il 92,5% da Professionecasa S.p.A. .

La società ha per oggetto lo sviluppo e la gestione di servizi di "franchising" nell'ambito della intermediazione immobiliare denominata "Professionecasa Franchising" da offrire a soggetti che operano nel commercio e nella intermediazione di immobili, attraverso l'affiliazione (franchising) realizzata come forma di attività autonoma e indipendente con concessione agli affiliati di tutti i servizi occorrenti, compresi

il diritto di sfruttare, a determinate condizioni, brevetti, marchi, nomi, sigle, ditte, insegne, simboli, formule e strategie commerciali in licenza d'uso alla stessa.

Fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, la società può svolgere anche attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

### **Grimaldi Franchising S.p.A.**

La società ha sede legale in Milano – Via Mascheroni n. 31, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 04797410968 e al R.E.A. di Milano al n. 1773042, codice fiscale n. 04797410968.

Il capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 1.250.000, diviso in n. 1.250.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A. è detenuto per il 51% da Tree Real Estate S.r.l. e per il residuo 49% da HMG S.r.l..

La società ha per oggetto lo sviluppo e la gestione di servizi di “franchising” nell'ambito della intermediazione immobiliare denominata “Grimaldi Franchising” da offrire a soggetti che operano nel commercio e nella intermediazione di immobili, attraverso l'affiliazione (franchising) realizzata come forma di attività autonoma e indipendente con concessione agli affiliati di tutti i servizi occorrenti, compresi il diritto di sfruttare, a determinate condizioni, brevetti, marchi, nomi, sigle, ditte, insegne, simboli, formule e strategie commerciali in licenza d'uso alla stessa.

Fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, la società può svolgere anche attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

### *Settore Mediazione Creditizia*

### **Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.)**

In data 31 marzo 2008 la società ha modificato la denominazione sociale da “Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.” a “Tree Finance S.r.l.”.

La società ha sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 04322880966 e al R.E.A. di Milano al n. 1739587, è iscritta nell'Elenco Generale ex art. 106 del D. Lgs. 385/1993 al n. 38765 e nell'Elenco degli Agenti in Attività Finanziaria al n. A20347, codice fiscale n. 04322880966.

Il capitale sociale di Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.), interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 2.068.966. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il capitale sociale di Tree Finance S.r.l. è detenuto da UBH al 51% e da Gabetti al 49%.

La società ha per oggetto l'esercizio, nei confronti del pubblico:

- i. dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma. E' espressamente esclusa l'attività di concessione di finanziamenti nella forma del rilascio di garanzie;
- ii. dell'attività di prestazione di servizi di pagamento, esercitata mediante l'incasso e trasferimento di fondi e la trasmissione e l'esecuzione di ordini di pagamento, anche tramite accrediti e addebiti, effettuati con qualunque modalità.

La società ha inoltre per oggetto, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge:

- i. la mediazione, anche attraverso attività di consulenza, fra banche e intermediari finanziari determinati e la potenziale clientela, al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;
- ii. la promozione e/o la conclusione, sulla base di incarichi stabilmente ricevuti da uno o più banche o intermediari finanziari, di contratti riconducibili all'esercizio delle attività finanziarie previste dall'articolo 106, comma 1 del d.lgs. 385/1993, senza disporre di autonomia nella fissazione dei prezzi e delle altre condizioni contrattuali;
- iii. la consulenza, lo studio, la ricerca, l'analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse alle attività esercitate.

A seguito dell'Operazione di Integrazione, lo Statuto Sociale di Tree Finance S.r.l. prevede alcuni vincoli alla circolazione delle partecipazioni; più in particolare, un patto di blocco di 2 anni, un diritto di prelazione e un diritto di co-vendita.

#### **Gabetti Property Solutions Franchising Finance S.r.l. (ora Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.)**

Società costituita in data 21 febbraio 2008 da Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.) in esecuzione di quanto previsto nell'Accordo Quadro sottoscritto da Gabetti e UBH in data 13 novembre 2007.

In data 31 marzo 2008 la società ha modificato la denominazione sociale da "Gabetti Property Solutions Franchising Finance S.r.l." a "Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.".

La società ha sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 06100300968 e al R.E.A. di Milano al n. 1869695, codice fiscale n. 06100300968.

Il capitale sociale di Gabetti Property Solutions Franchising Finance S.r.l. (ora Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.), interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 10.000 ed è interamente detenuto da Tree Finance S.r.l..

La società ha per oggetto, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge:

- i. la mediazione, anche attraverso attività di consulenza, fra banche o intermediari finanziari determinati e la potenziale clientela, al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;
  - ii. la promozione e/o la conclusione, sulla base di incarichi anche di agenzia stabilmente ricevuti da una o più banche o intermediari finanziari o altri agenti, di contratti riconducibili all'esercizio delle attività finanziarie previste dall'art. 106, comma 1, del D.lgs. n. 385/1993, senza disporre di autonomia nella fissazione dei prezzi e delle condizioni contrattuali e precisandosi che l'attività di cui alla precedente lettera (i) non potrà avere ad oggetto contratti riferibili ai medesimi intermediari dai quali la Società abbia ricevuto incarichi ai sensi della presente lettera (ii);
  - iii. la consulenza, strumentale per le attività di cui sopra, ai fini dello studio e dell'organizzazione di finanziamenti alle imprese nell'ambito di progetti e di iniziative di investimento;
  - iv. l'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa, nel rispetto della normativa e dei regolamenti applicabili in materia;
  - v. lo sviluppo e la gestione di servizi di affiliazione commerciale (franchising) nell'ambito ed in via strumentale rispetto alle attività di cui ai punti che precedono;
- nonché tutte le ulteriori attività strumentali e/o connesse alle attività esercitate.

#### **Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.**

La società ha sede legale in Milano – Via Capodistria n. 8, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 03192080962 e al R.E.A. di Milano al n. 1656316, è iscritta nell'Elenco degli Agenti in Attività Finanziaria al n. A52132 e nell'Albo dei Mediatori Creditizi al n. 10295, codice fiscale n. 03192080962.

Il capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 120.000, diviso in n. 120.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna. Dalla data di esecuzione dell'Operazione l'intero capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. è detenuto da Tree Finance S.r.l..

La società ha per oggetto, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge:

- i. la mediazione, anche attraverso attività di consulenza, fra banche o intermediari finanziari determinati e la potenziale clientela, al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;
- ii. la promozione e/o la conclusione, sulla base di incarichi anche di agenzia stabilmente ricevuti da una o più banche o intermediari finanziari o altri agenti, di contratti riconducibili all'esercizio delle attività finanziarie previste dall'art. 106, comma 1, del D.lgs. n. 385/1993, senza disporre di autonomia nella fissazione dei prezzi e delle condizioni contrattuali e precisandosi che l'attività di cui alla precedente lettera (i) non potrà avere ad oggetto contratti riferibili ai medesimi intermediari dai quali la Società abbia ricevuto incarichi ai sensi della presente lettera (ii);
- iii. la consulenza, strumentale per le attività di cui sopra, ai fini dello studio e dell'organizzazione di finanziamenti alle imprese nell'ambito di progetti e di iniziative di investimento;
- iv. l'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa, nel rispetto della normativa e dei regolamenti

applicabili in materia;

- v. lo sviluppo e la gestione di servizi di affiliazione commerciale (*franchising*) nell'ambito ed in via strumentale rispetto alle attività di cui ai punti che precedono;  
nonché tutte le ulteriori attività strumentali e/o connesse alle attività esercitate.

Fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, la società può svolgere anche attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

### **Mutuitime S.r.l.**

La società ha sede legale in Vicenza – Viale Mazzini n. 31/L, è iscritta al Registro delle Imprese di Vicenza al n. 03137080242 e al R.E.A. di Vicenza al n. 301887, è iscritta nell'Albo dei Mediatori Creditizi al n. 130890, codice fiscale n. 03137080242.

Il capitale sociale di Mutuitime S.r.l., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 10.000. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il capitale sociale di Mutuitime S.r.l. è detenuto per il 25% da Tree Finance S.r.l., per il 74% da Round Group S.r.l. e per il residuo 1% dai sigg. Marco Simionati e Filippo Stella.

La società ha per oggetto le seguenti attività:

- l'attività di mediazione e consulenza nella concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma da parte di Banche ed intermediari finanziari regolarmente abilitati, nell'osservanza e nei limiti di cui all'articolo 16 della legge 7 marzo 1996 n. 108 e relativo Regolamento di attuazione (D.P.R. 28 luglio 2000 n. 287) in relazione al settore immobiliare, da offrire a privati, ad imprese e società in genere, nonché a imprese e società che operino nel commercio e nella intermediazione di immobili;
- l'attività connessa di ricerca e reperimento di prodotti assicurativi richiesti in relazione alla concessione dei finanziamenti (con esclusione dell'attività di cui alla legge 28 novembre 1984 n. 792);
- lo sviluppo e la gestione di servizi di *franchising* in relazione all'attività sopra indicata;
- le attività connesse di studio e ricerca di mercato nel settore immobiliare e finanziario, ed in particolare l'attività formativa ed informativa, divulgativa e didattica nei suddetti settori, con organizzazione di corsi anche per corrispondenza, seminari, convegni, *stages* e congressi;
- la prestazione di servizi di direzione aziendale nel settore organizzativo del lavoro interno, dell'automazione, della selezione e formazione del personale, dell'elaborazione dei dati, il tutto in relazione alle attività sopra indicate;

il tutto nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge e previo ottenimento delle autorizzazioni e delle iscrizioni eventualmente richieste dalla legge.

### **Mutuistar S.r.l.**

La società ha sede legale in Modena – Viale Corassori n. 62, è iscritta al Registro delle Imprese di Modena

al n. 02854590367 e al R.E.A. di Modena al n. 336886, è iscritta nell'Albo dei Mediatori Creditizi al n. 22237, codice fiscale n. 02854590367.

Il capitale sociale di Mutuistar S.r.l., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 10.000. Dalla data di esecuzione dell'Operazione il capitale sociale di Mutuistar S.r.l. è detenuto per il 49% da Tree Finance S.r.l. e per il 51% da Mutuistar Holding S.p.A..

La società ha per oggetto le seguenti attività:

- l'attività di mediazione e consulenza nella concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma da parte di Banche ed intermediari finanziari regolarmente abilitati, nell'osservanza e nei limiti di cui all'articolo 16 della legge 7 marzo 1996 n. 108 e relativo Regolamento di attuazione (D.P.R. 28 luglio 2000 n. 287) in relazione al settore immobiliare, da offrire a privati, ad imprese e società in genere, nonché a imprese e società che operino nel commercio e nella intermediazione di immobili;
- l'attività connessa di ricerca e reperimento di prodotti assicurativi richiesti in relazione alla concessione dei finanziamenti (con esclusione dell'attività di cui alla legge 28 novembre 1984 n. 792);
- lo sviluppo e la gestione di servizi di *franchising* in relazione all'attività sopra indicata;
- le attività connesse di studio e ricerca di mercato nel settore immobiliare e finanziario, ed in particolare l'attività formativa ed informativa, divulgativa e didattica nei suddetti settori, con organizzazione di corsi anche per corrispondenza, seminari, convegni, *stages* e congressi;
- la prestazione di servizi di direzione aziendale nel settore organizzativo del lavoro interno, dell'automazione, della selezione e formazione del personale, dell'elaborazione dei dati, il tutto in relazione alle attività sopra indicate;

il tutto nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge e previo ottenimento delle autorizzazioni e delle iscrizioni eventualmente richieste dalla legge.

### **Assirex S.r.l.**

La società ha sede legale in Milano – Via Capodistria n. 8, è iscritta al Registro delle Imprese di Milano al n. 03254800968 e al R.E.A. di Milano al n. 1662133, è iscritta nella sezione A – Agenti del Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi al n. A000180859, codice fiscale n. 03254800968.

Il capitale sociale di Assirex S.r.l., interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 10.000. A far tempo dal 31 marzo 2008 il capitale sociale di Assirex S.r.l. è detenuto all'80% da Tree Finance S.r.l., al 15% dal sig. Roberto Airaghi e al 5% dal sig. Enrico Quadri.

La società ha per oggetto:

- la stipulazione e la promozione per conto di compagnie assicuratrici, anche sulla base di stabili rapporti di agenzia, di contratti di assicurazione e finanziari;
- la gestione, sempre per conto di compagnie assicuratrici, di contratti di assicurazione;

il tutto nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge e di regolamento e previo ottenimento delle autorizzazioni eventualmente richieste.

Fermo il rispetto delle inderogabili norme di legge e di regolamento che riservano determinate attività a particolari categorie di operatori, la società può svolgere anche attività di consulenza, studio, ricerca, analisi in materia commerciale, economica e finanziaria, sempre nel settore assicurativo, nonché tutte le altre attività strumentali e/o connesse all'oggetto sociale.

#### *2.1.2. Modalità, condizioni e termini dell'Operazione di Integrazione e relative forme e tempi di pagamento*

Il presente Documento Informativo illustra l'Operazione di Integrazione (i) delle reti in *franchising* che svolgono, tramite soggetti giuridicamente e patrimonialmente autonomi rispetto all'affiliante, attività di intermediazione immobiliare, e (ii) delle reti di mediatori creditizi e agenti in attività finanziaria, siano esse reti dirette, reti agenziali o reti in *franchising*.

In data 13 novembre 2007 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti ha approvato e comunicato al mercato l'avvenuta stipula, in pari data, dell'Accordo Quadro con UBH. L'efficacia delle obbligazioni assunte dalle Parti nell'Accordo era subordinata all'avveramento di talune condizioni sospensive, fra le quali:

1. il benessere all'operazione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("**AGCM**");
2. il valido e legittimo esperimento della procedura sindacale prevista dall'articolo 47 della Legge n. 428/1990 e successive modifiche e integrazioni in relazione al Conferimento Ramo d'Azienda Franchising, come *infra* definito;
3. l'acquisizione da parte di UBH, entro la data di esecuzione dell'Operazione, di una partecipazione nel capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A. tale da far conseguire a UBH una partecipazione complessiva pari al 51% del capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A.;
4. l'acquisizione da parte di UBH, entro la data di esecuzione dell'Operazione, di una partecipazione nel capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. tale da far conseguire a UBH una partecipazione complessiva pari al 100% del capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.;
5. la liberazione delle partecipazioni oggetto di conferimento da eventuali vincoli al trasferimento.

Essendosi avverate le condizioni sospensive a cui era subordinata l'efficacia delle obbligazioni dedotte in Accordo – fra cui il provvedimento del 13 marzo 2008 con il quale l'AGCM ha deliberato di non procedere all'avvio dell'istruttoria sull'Operazione, ritenendo che la stessa non comporti la costituzione o il rafforzamento di posizione dominante tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza – in data 26 marzo 2008 sono stati stipulati gli atti e i contratti previsti dall'Accordo stesso, con efficacia differita al 31 marzo 2008.

#### *Settore franchising immobiliare*

1. Con riferimento alle attività nell'ambito del *franchising* immobiliare, l'Accordo Quadro prevedeva, previo conferimento da parte di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. ("**Gabetti Agency**") del proprio ramo d'azienda "*franchising*" – il cui perimetro è costituito da (i) i contratti di affiliazione commerciale, dei quali Gabetti Agency è parte in qualità di *franchisor* (ii) il c.d. *know-how* di Gabetti Agency in materia di

*franchising*; (iii) i dipendenti strumentali alla gestione del ramo d'azienda trasferito; e (iv) in generale, tutti i rapporti giuridici, i beni, i diritti, le attività e le passività inerenti a quanto precede (il "**Ramo d'Azienda Franchising**" e il "**Conferimento Ramo d'Azienda Franchising**") – nella neocostituita Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. ("**Gabetti Franchising Agency**"):

- (a) il conferimento a favore di Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.) ("**Tree Real Estate**"), da parte di Gabetti Agency, della partecipazione dalla stessa detenuta nel capitale sociale di Gabetti Franchising Agency (100%) ("**Conferimento Gabetti Agency**");
- (b) il conferimento a favore di Tree Real Estate, da parte di UBH, delle partecipazioni dalla stessa detenute nel capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A. ("**Grimaldi**") (51%) e di Professionecasa S.p.A. ("**Professionecasa**") (95,67%) ("**Conferimenti UBH**" e, unitamente al Conferimento Gabetti Agency, i "**Conferimenti Settore Immobiliare**").

Il valore delle attività oggetto del Conferimento Ramo d'Azienda Franchising nonché della partecipazione oggetto del Conferimento Gabetti Agency è stato sottoposto a relazione di stima, ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile, da parte del dott. Luigi Rabuini, esperto indipendente nominato da Gabetti Agency, iscritto nel Registro dei Revisori Contabili al n. 128104. Le relazioni di stima sono allegate al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1 e Allegato 2.

Parimenti, il valore delle partecipazioni oggetto dei Conferimenti UBH è stato sottoposto a relazione di stima, ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile, da parte del dott. Carlo Locatelli, esperto indipendente nominato da UBH iscritto al Registro dei Revisori Contabili al n. 138331. Le relazioni di stima sono allegate al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3 e Allegato 4.

Per effetto dei Conferimenti Settore Immobiliare, effettuati in data 26 marzo 2008 con efficacia differita al 31 marzo 2008, e della conseguente liberazione degli aumenti di capitale sociale al servizio degli stessi, Tree Real Estate risultava partecipata per il 61% circa da Gabetti Agency e per il restante 39% circa da UBH.

In data 31 marzo 2008, Gabetti Agency ha ceduto a UBH una partecipazione pari al 10% circa del capitale sociale di Tree Real Estate, al prezzo di Euro 3 milioni ("**Partecipazione Tree Real Estate**"). Per effetto della compravendita della Partecipazione Tree Real Estate, le partecipazioni detenute da Gabetti Agency e UBH nel capitale sociale di Tree Real Estate risultano, rispettivamente, pari al 51% del capitale sociale e al 49%.

Il prezzo sopraindicato è stato individuato dalle parti all'interno del *range* di valori risultante da una *fairness opinion*, redatta dal dott. Luigi Rabuini su incarico congiunto di Gabetti e UBH conferito in data 15 ottobre 2007, allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 5 (la "**Fairness Opinion**")

2. A seguito della efficacia dei Conferimenti Settore Immobiliare, sono stati altresì modificati gli statuti di Tree Real Estate e delle società dalla stessa controllate ed è stato sottoscritto tra i soci di Tree Real Estate un patto parasociale che disciplina, *inter alia*:

(i) la *corporate governance* di Tree Real Estate e delle società dalla stessa controllate, in modo tale da assicurare specifiche tutele al socio di minoranza.

In particolare, a titolo esemplificativo, è previsto che:

- talune decisioni in sede assembleare vengano approvate con il voto favorevole di almeno l'80% del capitale sociale;
- il Consiglio di Amministrazione di Tree Real Estate sia composto da 7 o 9 membri (di cui 4, o 5 a seconda del caso, di nomina Gabetti Agency, e i restanti di nomina UBH) e deliberi a maggioranza qualificata su determinate materie rilevanti;
- i Consigli di Amministrazione delle società controllate siano composti da 5 membri (di cui 3 di nomina Gabetti Agency e i restanti di nomina UBH) – con l'eccezione di Grimaldi Franchising S.p.A., composto da 7 membri, di cui 4 di nomina Gabetti Agency e 3 di nomina UBH – e deliberino a maggioranza qualificata su determinate materie rilevanti.

(ii) determinati diritti di opzione, più specificatamente:

- un'opzione *Call* a favore di UBH avente ad oggetto una partecipazione pari al 2% del capitale sociale di Tree Real Estate, esercitabile, ad un prezzo pari al valore nominale, al raggiungimento di significativi obiettivi di sviluppo, comunque non prima del terzo anniversario della data di sottoscrizione del patto parasociale (e quindi non prima del 26 marzo 2011) e non oltre il 31 gennaio 2014 ("**Call UBH**");
- un'opzione *Call* a favore di Gabetti Agency avente ad oggetto una partecipazione pari al 2% o al 51% del capitale sociale di Tree Real Estate (caratura percentuale a discrezione di UBH), esercitabile subordinatamente all'esercizio dell'opzione *Call* UBH, ad un prezzo pari al *fair market value* (calcolato senza applicare premi di maggioranza e senza considerare il valore dei diritti d'uso dei marchi) ("**Call Gabetti Agency**").

(iii) un patto di blocco per un periodo di 5 anni sulle partecipazioni in Tree Real Estate.

3. Sempre a seguito dell'efficacia dei Conferimenti Settore Immobiliare, sono divenuti efficaci anche altri accordi relativi all'Operazione, fra i quali:

(i) l'accordo con il quale Gabetti Agency ha rilasciato a favore di Tree Real Estate dichiarazioni e garanzie sul Ramo d'Azienda Franchising e sulla partecipazione oggetto del Conferimento Gabetti Agency, e ha conseguentemente assunto determinati obblighi di indennizzo.

Le dichiarazioni, usuali per questo tipo di operazioni, riguardano, tra l'altro, il capitale sociale di Gabetti Franchising Agency e il suo patrimonio netto, la regolarità della società, la situazione patrimoniale ed economica del Ramo d'Azienda Franchising (alla data del 31 dicembre 2007), le immobilizzazioni materiali e immateriali, le materie giuslavoristiche, fiscali e il contenzioso.

L'obbligazione di indennizzo viene prestata per passività, insussistenze di attivo e sopravvenienze passive, entro limiti convenzionalmente stabiliti. In particolare, è prevista una franchigia *de minimis*, una franchigia globale e un importo massimo indennizzabile pari a euro 5 milioni (da intendersi quale ammontare massimo oggetto dell'obbligazione di indennizzo assunta cumulativamente da Gabetti Agency e Gabetti, la prima con riferimento al Ramo d'Azienda Franchising e a Gabetti Franchising Agency, mentre la seconda con riferimento a Tree Finance e alla partecipazione dalla stessa detenuta nella società Innovazione e Finanza S.p.A.).

- (ii) l'accordo con il quale UBH ha rilasciato a favore di Tree Real Estate dichiarazioni e garanzie sulle partecipazioni oggetto dei Conferimenti UBH, e ha conseguentemente assunto determinati obblighi di indennizzo, analoghi a quelli indicati nel precedente punto (i);
- (iii) un patto di stabilità, con il quale il Sig. Umberto Botti si è impegnato a mantenere la carica di Presidente e Amministratore Delegato di Tree Real Estate per un determinato periodo di tempo, e un patto di non concorrenza, con il quale il medesimo si è obbligato, per un periodo successivo alla cessazione della carica, a non svolgere attività in concorrenza con quelle svolte da Tree Real Estate e da Tree Finance e/o dalle società dalle stesse controllate;
- (iv) un accordo di non concorrenza tra Gabetti e UBH con riferimento alle attività attualmente svolte da Tree Real Estate e dalle società dalle stesse controllate e alle attività svolte da Tree Finance e dalla società dalla stessa controllate;
- (v) un contratto di opzione a favore di Tree Real Estate avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione, pari al 20%, detenuta da UBH nel capitale sociale di Studio Area Group S.r.l., società operante tramite una rete in *franchising* nel settore della mediazione immobiliare;
- (vi) un accordo tra Tree Real Estate, le società dalla stessa controllate e Gabetti Agency, avente ad oggetto la cooperazione tra le reti immobiliari attuata mediante la segnalazione dei clienti, la determinazione di zone di operatività esclusiva e la non sollecitazione di dipendenti e/o collaboratori degli appartenenti alle diverse reti;
- (vii) i contratti con cui Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi divengono licenziatarie in esclusiva, rispettivamente, dei marchi "Gabetti Property Solutions Franchising Agency", "Professionecasa", "Professionecasa Prestige" e "Grimaldi".

## Settore mediazione creditizia

1. Con riferimento alle attività svolte nell'ambito della mediazione creditizia, l'Accordo Quadro prevedeva:

- (a) il conferimento a favore di Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.) ("**Tree Finance**"), da parte di UBH, delle partecipazioni dalla stessa detenute nel capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A. ("**Rexfin**") (100%), Mutuistar S.r.l. ("**Mutuistar**") (49%) e Mutuitime S.r.l. ("**Mutuitime**") (25%) (rispettivamente, il "**Conferimento Rexfin**", il "**Conferimento Mutuistar**", il "**Conferimento Mutuitime**" e, cumulativamente, i "**Conferimenti Settore Creditizio**");
- (b) l'acquisto, da parte di Tree Finance, della partecipazione detenuta da UBH nel capitale sociale di Assirex S.r.l. ("**Assirex**") (80%) ("**Partecipazione Assirex**"), ad un prezzo pari ad Euro 1,43 milioni;
- (c) il conferimento a favore di Gabetti Property Solutions Franchising Finance S.r.l. (ora Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.) ("**Gabetti Finance**"), da parte di Tree Finance, del proprio ramo d'azienda "commerciale", il cui perimetro è costituito da (i) la struttura commerciale "diretta", composta, da alcuni negozi ubicati nelle città di Milano, Torino, Roma e Napoli; (ii) i contratti di agenzia con gli agenti in attività finanziaria, dei quali Tree Finance è parte in qualità di preponente; (iii) i dipendenti strumentali alla gestione del ramo d'azienda trasferito; e (iv) in generale, tutti i rapporti giuridici, i beni, i diritti, le attività e le passività inerenti a quanto precede (il "**Ramo d'Azienda Finance**" e il "**Conferimento del Ramo d'Azienda Finance**").

Il Conferimento del Ramo d'Azienda Finance avverrà successivamente alla iscrizione di Gabetti Finance nell'Albo dei Mediatori Creditizi previsto dall'art. 16 della Legge 7 marzo 1996, n. 108 e successive modifiche e integrazioni e nell'Elenco degli Agenti in attività finanziaria previsto dall'art. 3 del Decreto Legislativo n. 374/1999 e successive modifiche e integrazioni.

Il valore delle partecipazioni oggetto dei Conferimenti Settore Creditizio è stato sottoposto a relazione di stima, ai sensi dell'articolo 2465 del codice civile, da parte di esperti indipendenti nominati da UBH e, precisamente, quanto al Conferimento Rexfin, da parte del dott. Emilio Veneziano, iscritto nel Registro dei Revisori contabili al n. 141976, quanto al Conferimento Mutuistar, da parte del dott. Carlo Locatelli e, quanto al Conferimento Mutuitime, da parte della dott.ssa Silvia Maule, iscritta al Registro dei Revisori Contabili al n. 139379. Le relazioni di stima sono allegare al presente Documento Informativo *sub* Allegato 6, Allegato 7 e Allegato 8.

Per effetto dei Conferimenti Settore Creditizio, effettuati in data 26 marzo 2008 con efficacia differita al 31 marzo 2008, e della conseguente liberazione dell'aumento di capitale sociale di Tree Finance al servizio degli stessi, Tree Finance risultava partecipata per il 71% circa da UBH e per il restante 29% circa da Gabetti.

In data 31 marzo 2008, a seguito della efficacia dei Conferimenti Settore Creditizio, UBH ha ceduto a Gabetti una partecipazione pari al 20% circa del capitale sociale di Tree Finance, al prezzo di Euro 13,3 milioni ("**Partecipazione Tree Finance**"). Per effetto della compravendita della Partecipazione Tree Finance, le partecipazioni detenute da Gabetti e UBH nel capitale sociale di Tree Finance risultano, rispettivamente, pari al 49% del capitale sociale e al 51%.

Il prezzo sopraindicato è stato individuato dalle parti all'interno del *range* di valori risultante dalla *Fairness Opinion*.

2. A seguito della efficacia dei Conferimenti Settore Creditizio, sono stati altresì modificati gli statuti di Tree Finance e delle società dalla stessa controllate ed è stato sottoscritto tra i soci di Tree Finance un patto parasociale che disciplina, *inter alia*:

(i) in sostanziale analogia con quanto previsto in riferimento a Tree Real Estate, la *corporate governance* di Tree Finance e delle società dalla stessa controllate, in modo tale da assicurare specifiche tutele al socio di minoranza.

In particolare, a titolo esemplificativo, è previsto che:

- talune decisioni in sede assembleare vengano approvate con il voto favorevole di almeno l'80% del capitale sociale;
- il Consiglio di Amministrazione di Tree Finance sia composto da 7 o 9 membri (di cui 4, o 5 a seconda del caso, di nomina UBH, e i restanti di nomina Gabetti) e deliberi a maggioranza qualificata su determinate materie rilevanti;
- i Consigli di Amministrazione delle società controllate siano composti da 5 membri (di cui 3 di nomina UBH e i restanti di nomina Gabetti) e deliberino a maggioranza qualificata su determinate materie rilevanti.

(ii) un diritto di opzione *Put* a favore di Gabetti avente ad oggetto una partecipazione variabile tra il 10% e il 15% del capitale sociale di Tree Finance, esercitabile entro il 120° (centoventesimo) giorno successivo alla precedente tra (i) la data di esercizio da parte di UBH della *Call* UBH e (ii) il 31 marzo 2013, sempreché, alla data di esercizio, le azioni di Tree Finance non siano state ammesse alle negoziazioni in un primario mercato regolamentato, ad un prezzo pari al *fair market value* (calcolato senza tenere in considerazione sconti di minoranza) ("**Put Gabetti**").

(iii) un patto di blocco per un periodo di 5 anni sulle partecipazioni in Tree Finance.

3. Sempre a seguito dell'efficacia dei Conferimenti Settore Creditizio, sono divenuti efficaci anche altri contratti relativi all'Operazione, fra i quali:

(i) l'accordo con il quale Gabetti ha rilasciato a favore di UBH dichiarazioni e garanzie su Tree Finance e su Innovazione e Finanza S.p.A., società attiva nella promozione e vendita di servizi e prodotti

finanziari destinati alla clientela *corporate* - nella quale Tree Finance detiene una partecipazione pari al 49% del capitale sociale - e ha conseguentemente assunto determinati obblighi di indennizzo, analoghi a quelli assunti da Gabetti Agency a favore di Tree Real Estate;

- (ii) l'accordo con il quale UBH ha rilasciato a favore di Tree Finance dichiarazioni e garanzie sulle partecipazioni oggetto dei Conferimenti Settore Creditizio e sulla partecipazione dalla stessa detenuta in Assirex, e ha conseguentemente assunto determinati obblighi di indennizzo, analoghi a quelli indicati nel precedente punto (i)
- (iii) un contratto di opzione a favore di Tree Finance avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione detenuta da UBH (20%) in Cafid S.r.l., società operante tramite una rete in *franchising* nel settore della mediazione creditizia;
- (iv) un accordo tra Gabetti Agency, Tree Real Estate e le società dalla stessa controllate, Tree Finance e le società dalla stessa controllate, avente ad oggetto la cooperazione tra le reti immobiliari e finanziarie attuata mediante la regolamentazione delle segnalazioni, da parte degli appartenenti alle diverse reti immobiliari, della clientela interessata ad ottenere prodotti e servizi finanziari, nonché attraverso la non sollecitazione di dipendenti e/o collaboratori degli appartenenti alle diverse reti commerciali facenti capo a Tree Finance;
- (v) i contratti con cui Tree Finance - e, una volta perfezionato il Conferimento del Ramo d'Azienda Finance, Gabetti Finance - e Rexfin divengono licenziatarie in esclusiva, rispettivamente, dei marchi "Gabetti Property Solutions Finance" e "Rexfin".

#### *Aumento di capitale sociale Gabetti riservato ad UBH*

Nell'ambito della ampia ed articolata Operazione di Integrazione sopra descritta tra Gabetti e UBH, UBH nell'Accordo Quadro si è impegnata a sottoscrivere e liberare per intero un aumento di capitale sociale a pagamento di Gabetti, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile, alla stessa riservato, pari al 5% circa del capitale sociale di Gabetti post esecuzione dello stesso, al prezzo di Euro 2,884 per azione.

In data 15 gennaio 2008 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti, in parte straordinaria, ha deliberato l'aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile, riservato a UBH, per un ammontare di Euro 1.574.948,40, mediante emissione di n. 2.624.914 azioni ordinarie Gabetti, del valore nominale di Euro 0,60 cadauna, godimento regolare, ad un prezzo di emissione di Euro 2,884 cadauna (di cui Euro 0,60 di valore nominale ed Euro 2,284 di sovrapprezzo).

In data 31 marzo 2008 UBH ha sottoscritto e versato per intero il detto aumento di capitale sociale alla stessa riservato.

Il seguente grafico illustra l'azionariato di Gabetti a seguito della sottoscrizione da parte di UBH dell'aumento di capitale sociale alla stessa riservato sopra descritto.

<b>azionista</b>	<b>numero ordinarie</b>	<b>azioni</b>	<b>percentuale di partecipazione</b>
GIORDANO GIANCARLO: indirettamente tramite ACOSTA S.r.l.		14.796.265 *	28,184%
STENO MARCEGAGLIA: indirettamente tramite MARCEGAGLIA S.p.A.		8.626.143	16,431%
GIOVANNI GABETTI		5.135.918	9,783%
ELIO GABETTI		3.617.000	6,890%
FINANZIARIA INTERNAZIONALE HOLDING S.p.A.: indirettamente tramite SIPI INVESTIMENTI S.p.A.		3.811.400	7,260%
ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.: - direttamente - indirettamente tramite GENERALI PROPERTIES S.p.A.		2.588.600 1.600.000	4,931% 3,048%
UMBERTO BOTTI: indirettamente tramite UBH – UNITED BUSINESS HOLDING S.p.A.		2.624.914	5,000%
IMMOBILIARE NORD OVEST S.r.l.: indirettamente tramite MR CAPITAL S.r.l.		1.600.000	3,048%
GIAN LUIGI CROCE		1.224.000	2,331%
MARIA TERESA TRUSSONI		61.511 *	0,117%
FLOTTANTE		6.812.516	12,977%
<b>Totale</b>		<b>52.498.267</b>	<b>100,00%</b>

\* ACOSTA S.r.l. ha concesso l'usufrutto a MARIA TERESA TRUSSONI su n. 9.420.608 azioni, pari al 17,945% del capitale sociale. Il diritto di voto relativo alle n. 9.420.608 azioni spetta a MARIA TERESA TRUSSONI.

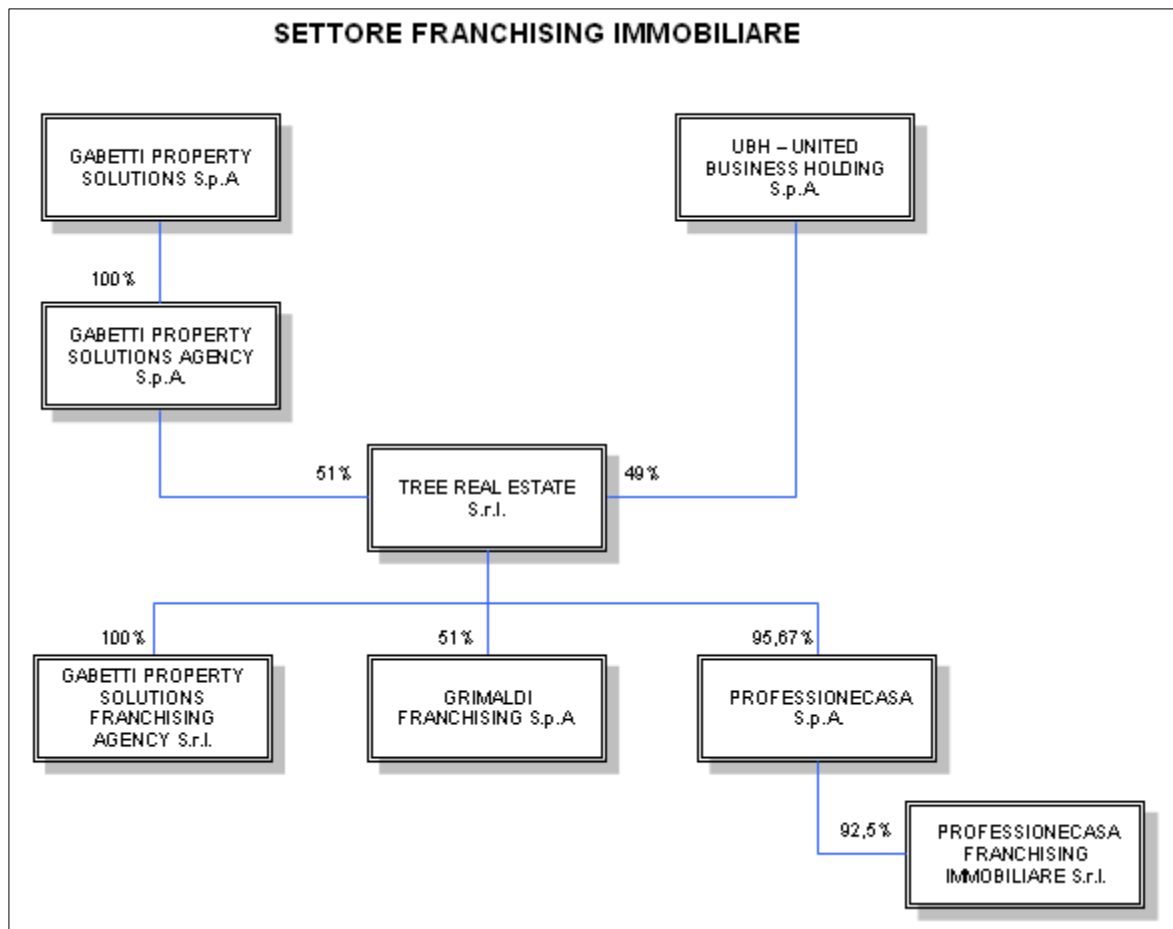
### 2.1.3. Fonte di finanziamento individuata a copertura del prezzo

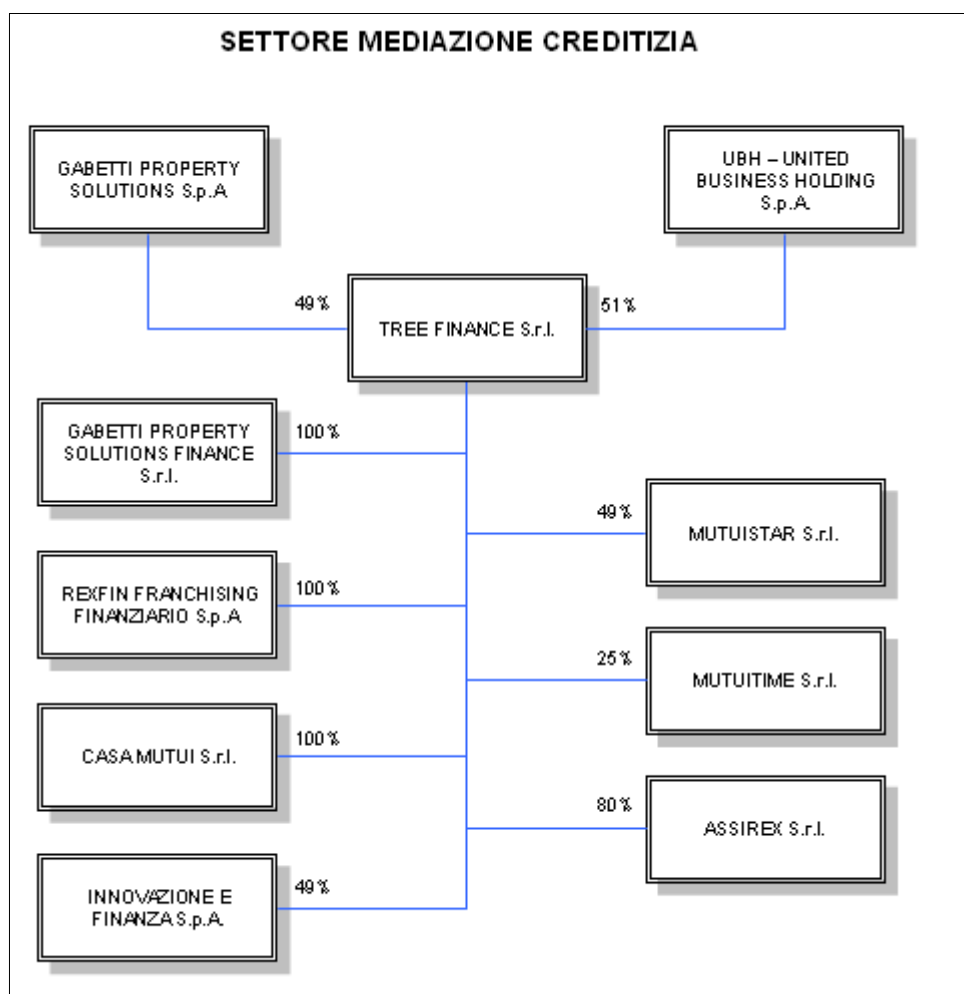
A seguito delle compravendite della Partecipazione Tree Real Estate e della Partecipazione Tree Finance, nonché della liberazione dell'aumento di capitale Gabetti da parte di UBH, l'esposizione finanziaria del Gruppo Gabetti si è incrementata di un importo netto pari ad Euro 2,73 milioni. Per tale importo Gabetti ha

fatto ricorso ad affidamenti a breve termine già concessi (il tasso di indebitamento del Gruppo Gabetti al 31.12.2007 è pari al 5,23%).

#### 2.1.4. Struttura societaria derivante dall'Operazione di Integrazione

Il seguente grafico illustra la struttura societaria derivante dall'Operazione di Integrazione come dettagliatamente descritta nel precedente punto 2.1.2.





## 2.2. Motivazioni e finalità dell'Operazione di Integrazione

### 2.2.1. Motivazioni dell'Operazione di Integrazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali

L'Operazione di Integrazione è finalizzata al rafforzamento delle linee di *business* della intermediazione immobiliare svolta tramite reti in *franchising*, della mediazione creditizia e del brokeraggio assicurativo, in linea con la strategia di consolidamento e di sviluppo delle attività *core* del Gruppo Gabetti.

Grazie alla notorietà dei marchi coinvolti, l'integrazione darà vita a un polo fortemente attrattivo nei tre settori, con elevato *know-how* e competenze professionali messe a disposizione del mercato.

L'Operazione contribuirà, altresì, ad accrescere le competenze interne e il *know-how* di Gabetti, nonché ad aprire nuovi canali commerciali, utili per l'accelerazione dello sviluppo del *business*.

L'implementazione del progetto di Integrazione persegue, inoltre, l'obiettivo di ottimizzare e sviluppare le sinergie e le efficienze industriali e strategiche sussistenti tra le reti in *franchising* che svolgono attività di intermediazione immobiliare e le reti finanziarie, con una forte focalizzazione sul "*cross selling*", con l'effetto di migliorare il posizionamento competitivo del Gruppo Gabetti.

La cooperazione, oltre a riguardare le due linee di *business* sopracitate, coinvolgerà anche le attività delle società e delle divisioni del Gruppo Gabetti che svolgono servizi complementari. Tra di essi occorre menzionare Patrigest S.p.A., per quanto concerne l'attività di valutazione di immobili e Abaco Servizi S.r.l., con particolare riferimento ai servizi tecnici, *due diligence* e perizie tecnico-estimative.

#### *2.2.2. Programmi elaborati dall'Emittente relativamente alle società oggetto dell'Operazione di Integrazione, con particolare riguardo alle prospettive industriali e alle eventuali ristrutturazioni e riorganizzazioni*

A partire dalla data di efficacia dei Conferimenti Settore Immobiliare e dei Conferimenti Settore Creditizio, Tree Real Estate e Tree Finance (soggetti connotati da forti competenze interne, derivanti dalla storia di successo dei rispettivi soci e dalla notorietà dei marchi attraverso i quali opereranno) possono immediatamente contare su reti commerciali composte, quanto a Tree Real Estate, da oltre 1.500 punti vendita e quanto a Tree Finance, da oltre 200 negozi finanziari.

Con riferimento all'attività di Tree Real Estate, la prospettiva dei soci è di incrementare significativamente i punti vendita in *franchising* nell'ambito della intermediazione immobiliare, con l'obiettivo di condurre la società alla *leadership* nel settore.

Con riferimento all'attività di Tree Finance, si sottolinea che la stessa potrà contare, anche tramite l'attività svolta dalle proprie controllate, su un volume di "erogato" tale da aumentare la propria forza contrattuale nei confronti del sistema bancario.

Ricorrendone i presupposti e ricorrendo adeguate condizioni di mercato, la prospettiva dei soci di Tree Finance è, pertanto, previa trasformazione della stessa in società per azioni, quella di richiedere l'ammissione delle azioni alla negoziazione in un primario mercato regolamentato.

Per il Gruppo Gabetti, inoltre, l'attività di mediazione creditizia svolta per il tramite di soggetti affiliati in *franchising* rappresenta una novità, avendo il Gruppo svolto in precedenza l'attività solo mediante punti vendita diretti o mediante agenti.

Considerata l'omogeneità delle attività oggetto di aggregazione, gli interventi che verranno effettuati con riferimento alle *operations* a supporto del *business* sono diretti unicamente ad una ottimizzazione dei costi. Non sussistendo significativi profili di duplicazione, l'Integrazione semplificherà in termini procedurali l'interazione tra le strutture.

In quest'ottica, con particolare riferimento alla razionalizzazione dei servizi "acquisti" e "*marketing*, comunicazione e pubblicità", le strutture godranno dei benefici rivenienti da importanti economie di scala.

Nell'ambito dell'Operazione Gabetti e UBH hanno, inoltre, disciplinato la suddivisione tra le stesse dei servizi centralizzati (tra i quali, a titolo esemplificativo, amministrazione e gestione del personale, ICT, *marketing*, comunicazione e pubblicità, formazione, affari legali e societari, contabilità e controllo di gestione) che verranno forniti a Tree Real Estate, a Tree Finance e alle società dalle stesse controllate.

La ripartizione contribuirà a creare centri di competenza specifica che potranno condurre, in futuro, ad ulteriori risparmi in termini di costi di gestione.

### **2.3. Rapporti con le società oggetto dell'Operazione di Integrazione e/o con i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento**

*2.3.1. Rapporti significativi intrattenuti dall'Emittente, direttamente o indirettamente tramite società controllate, con le società oggetto dell'Operazione di Integrazione e in essere al momento di effettuazione dell'operazione stessa*

Alla data di esecuzione dell'Operazione di Integrazione Gabetti, direttamente o indirettamente tramite società controllate, non intratteneva rapporti significativi con le seguenti società:

#### *Settore Franchising Immobiliare*

Professionecasa S.p.A.

Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l.

Grimaldi Franchising S.p.A.

#### *Settore Mediazione Creditizia*

Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.

Mutuitime S.r.l.

Mutuistar S.r.l.

Assirex S.r.l.

Alla data di esecuzione dell'Operazione di Integrazione Gabetti, direttamente o indirettamente tramite società controllate, intratteneva i rapporti partecipativi descritti al precedente punto 2.1.1. con le seguenti società:

#### *Settore Franchising Immobiliare*

Nata Real Estate S.r.l. (ora Tree Real Estate S.r.l.)

Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.

#### *Settore Mediazione Creditizia*

Gabetti Property Solutions Finance S.r.l. (ora Tree Finance S.r.l.)

Gabetti Property Solutions Franchising Finance S.r.l. (ora Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.)

Con dette società Gabetti, direttamente o indirettamente tramite società controllate, alla data di esecuzione dell'Operazione di Integrazione, intratteneva i rapporti di servizi infragruppo descritti nel progetto di bilancio

di esercizio e nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 approvati dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti in data 27 marzo 2008 e depositati a disposizione del pubblico, come specificato nel punto 6 del presente Documento Informativo.

*2.3.2. Rapporti e/o accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento*

Alla data di esecuzione dell'Operazione di Integrazione non c'era alcun rapporto e/o accordo significativo tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e i soggetti da/a cui le attività sono state acquisite/cedute o ricevute in conferimento.

Nel presente Documento Informativo sono descritti i rapporti e gli accordi significativi attualmente vigenti tra il Gruppo Gabetti e il Gruppo UBH, a seguito dell'esecuzione dell'Operazione di Integrazione.

## **2.4. Documentazione a disposizione del pubblico**

*2.4.1. Documenti a disposizione del pubblico e luoghi di consultazione*

Il presente Documento Informativo e i relativi Allegati sono depositati a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gabetti in Milano – Via Ugo Bassi 4/b e presso Borsa Italiana S.p.A..

La predetta documentazione è disponibile anche sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

### **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE**

#### **3.1. Eventuali effetti significativi dell'Operazione di Integrazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di *business* svolto dall'Emittente medesimo**

L'Operazione di Integrazione si riferisce all'aggregazione di reti commerciali operanti in settori di *business* già presenti nel Gruppo Gabetti. Ciò non conduce ad effetti significativi diversi da quelli enunciati al precedente punto 2.

#### **3.2. Eventuali implicazioni dell'Operazione di Integrazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo**

L'Operazione, che riguarda direttamente le due linee di *business* del *franchising* immobiliare e della mediazione creditizia e brokeraggio assicurativo, avrà – come indicato al precedente punto 2.2.1. – una forte focalizzazione sul “*cross selling*”, con l'ulteriore prospettiva di incrementare il *business* di alcune singole società e/o divisioni del Gruppo Gabetti.

Quanto ai rapporti commerciali, si fa riferimento, in particolare, alla convenzione sottoscritta tra Gabetti Agency, Tree Real Estate, le società dalla stessa controllate, Tree Finance e le società dalla stessa controllate, avente ad oggetto, *inter alia*, la regolamentazione delle segnalazioni tra le reti immobiliari e le reti di mediazione creditizia e assicurativa.

Sotto il profilo dei rapporti finanziari tra le imprese del Gruppo Gabetti, l'Operazione non produce effetti significativi.

Infine, per quanto concerne l'accentramento dei servizi, si richiama quanto descritto al punto 2.2.2..

#### 4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE DI INTEGRAZIONE

##### 4.1. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle società oggetto dell'Operazione di Integrazione

Di seguito viene esposta una tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici (estratti dai bilanci d'esercizio) relativi agli ultimi due esercizi chiusi delle società oggetto dell'aggregazione, riclassificati secondo lo schema di bilancio utilizzato dal Gruppo Gabetti e previsto dal principio internazionale IFRS 1.

##### ANNO 2007

STATO PATRIMONIALE (valori in migliaia di Euro)									
	PROFESSIONECASA S.P.A.	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILAIRE S.R.L.	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A.	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L.	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A.	MUTUISTAR S.R.L.	MUTUITIME S.R.L.	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.)	
ATTIVITA'	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	
<b>Attività non correnti</b>									
Immobilizzazioni materiali		21	55	21	1 350	59	91	38	174
Immobilizzazioni immateriali		124	64	922	0	160	51	1	169
Partecipazioni		65	0	0	0	0	0	18	0
Partecipazioni valutate ad equity		0	0	0	0	0	0	0	527
Attività per imposte differite		0	73	372	97	33	0	0	49
Altre attività a lungo termine		0	11	0	7	0	0	0	31
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>210</b>	<b>203</b>	<b>1 315</b>	<b>1 454</b>	<b>252</b>	<b>142</b>	<b>57</b>	<b>950</b>
<b>Attività correnti</b>									
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine		679	3 327	721	4 043	4 528	1 023	1 323	5 598
Altri crediti finanziari a breve termine		300	0	0	0	0	0	0	0
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti		0	505	152	0	1 267	177	67	108
<b>Totale attività correnti</b>		<b>979</b>	<b>3 832</b>	<b>873</b>	<b>4 043</b>	<b>5 795</b>	<b>1 200</b>	<b>1 390</b>	<b>5 706</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>1 189</b>	<b>4 035</b>	<b>2 188</b>	<b>5 497</b>	<b>6 047</b>	<b>1 342</b>	<b>1 447</b>	<b>6 656</b>

STATO PATRIMONIALE (valori in migliaia di Euro)									
	PROFESSIONECASA S.P.A.	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILAIRE S.R.L.	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A.	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L.	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A.	MUTUISTAR S.R.L.	MUTUITIME S.R.L.	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.)	
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	
<b>Capitale sociale e riserve</b>									
Capitale sociale		200	11	1 250	1 213	120	10	10	600
Sovrapprezzo azioni		0	0	435	0	0	0	0	0
Altre riserve		1 088	521	205	0	760	8	27	2 552
Utile (perdite) a nuovo		-225	177	-667	0	0	18	0	1
Utile (perdite) del periodo		-301	525	-733	934	1 074	90	145	-2 526
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>762</b>	<b>1 234</b>	<b>490</b>	<b>2 147</b>	<b>1 954</b>	<b>126</b>	<b>182</b>	<b>627</b>
<b>Passività non correnti</b>									
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro		24	62	20	479	40	4	6	52
Altre passività a lungo termine		0	0	0	0	0	23	0	0
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>24</b>	<b>62</b>	<b>20</b>	<b>479</b>	<b>40</b>	<b>27</b>	<b>6</b>	<b>52</b>
<b>Passività correnti</b>									
Debiti commerciali e altre passività a breve termine		403	2 155	798	2 871	3 818	1 189	1 259	4 624
Debiti per imposte sul reddito		0	97	0	0	129	0	0	0
Debiti finanziari a breve termine		0	311	880	0	0	0	0	1 353
Fondi rischi ed oneri		0	176	0	0	106	0	0	0
<b>Totale passività correnti</b>		<b>403</b>	<b>2 739</b>	<b>1 678</b>	<b>2 871</b>	<b>4 053</b>	<b>1 189</b>	<b>1 259</b>	<b>5 977</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>1 189</b>	<b>4 035</b>	<b>2 188</b>	<b>5 497</b>	<b>6 047</b>	<b>1 342</b>	<b>1 447</b>	<b>6 656</b>

<b>CONTO ECONOMICO</b> (valori in migliaia di Euro)								
	PROFESSIONECASA S.P.A.	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILAIRE S.R.L.	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A.	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L.	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A.	MUTUISTAR S.R.L.	MUTUITIME S.R.L.	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.)
CONTO ECONOMICO	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Ricavi	495	5 295	1 451	7 532	9 843	2 197	3 255	8 124
Altri proventi	29	840	73	526	251	5	12	17
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>524</b>	<b>6 135</b>	<b>1 524</b>	<b>8 058</b>	<b>10 094</b>	<b>2 202</b>	<b>3 267</b>	<b>8 141</b>
Costo del personale	161	510	162	2 388	401	194	108	1 979
Ammortamenti	42	34	318	490	75	38	9	87
Costi per servizi	375	3 659	1 888	2 895	7 004	1 501	2 726	8 038
Altri costi operativi	376	961	221	634	792	222	192	1 430
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>954</b>	<b>5 164</b>	<b>2 589</b>	<b>6 407</b>	<b>8 272</b>	<b>1 955</b>	<b>3 035</b>	<b>11 534</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-430</b>	<b>971</b>	<b>-1 065</b>	<b>1 651</b>	<b>1 822</b>	<b>247</b>	<b>232</b>	<b>-3 393</b>
Proventi finanziari	2	2	0	0	44	5	32	2
Oneri finanziari	9	5	26	0	12	65	6	90
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-437</b>	<b>968</b>	<b>-1 091</b>	<b>1 651</b>	<b>1 854</b>	<b>187</b>	<b>258</b>	<b>-3 481</b>
Imposte sul reddito	136	-443	358	-717	-780	-97	-113	955
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>-301</b>	<b>525</b>	<b>-733</b>	<b>934</b>	<b>1 074</b>	<b>90</b>	<b>145</b>	<b>-2 526</b>

## ANNO 2006

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (valori in migliaia di Euro)								
	PROFESSIONECASA S.P.A.	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILAIRE S.R.L.	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A.	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L.	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A.	MUTUISTAR S.R.L.	MUTUITIME S.R.L.	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.)
ATTIVITA'	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006
<b>Attività non correnti</b>								
Immobilizzazioni materiali	30	65	20	0	55	27	21	53
Immobilizzazioni immateriali	76	15	821	0	19	96	2	130
Partecipazioni	67	0	0	0	250	26	0	0
Altri titoli a lungo termine	51	0	0	0	0	0	0	0
Attività per imposte differite	5	68	14	0	16	0	0	50
Altre attività a lungo termine	0	3	0	0	0	0	0	29
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>229</b>	<b>151</b>	<b>855</b>	<b>0</b>	<b>340</b>	<b>149</b>	<b>23</b>	<b>262</b>
<b>Attività correnti</b>								
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	797	2 473	183	0	4 282	728	749	2 301
Altri crediti finanziari a breve termine	310	0	0	0	0	0	0	0
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	259	322	461	0	1 474	8	291	478
<b>Totale attività correnti</b>	<b>1 366</b>	<b>2 795</b>	<b>644</b>	<b>0</b>	<b>5 756</b>	<b>736</b>	<b>1 040</b>	<b>2 779</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1 595</b>	<b>2 946</b>	<b>1 499</b>	<b>0</b>	<b>6 096</b>	<b>885</b>	<b>1 063</b>	<b>3 041</b>

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (valori in migliaia di Euro)								
	PROFESSIONECASA S.P.A.	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILAIRE S.R.L.	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A.	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L.	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A.	MUTUISTAR S.R.L.	MUTUITIME S.R.L.	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.)
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006	31.12.2006
<b>Capitale sociale e riserve</b>								
Capitale sociale	200	11	1 250	0	120	10	10	600
Sovrapprezzo azioni	0	0	435	0	0	0	0	0
Altre riserve	1 088	347	5	0	295	101	10	2
Utile (perdite) a nuovo	0	177	0	0	0	0	0	0
Utile (perdite) del periodo	-225	174	-667	0	2 165	19	317	1
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1 063</b>	<b>709</b>	<b>1 023</b>	<b>0</b>	<b>2 580</b>	<b>130</b>	<b>337</b>	<b>603</b>
<b>Passività non correnti</b>								
Passività per imposte differite	0	0	0	0	0	0	0	155
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	15	48	12	0	21	5	3	41
Altre passività a lungo termine	0	0	0	0	0	23	0	0
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>15</b>	<b>48</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>3</b>	<b>196</b>
<b>Passività correnti</b>								
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	517	1 673	455	0	3 247	727	723	982
Debiti per imposte sul reddito	0	51	0	0	193	0	0	101
Debiti finanziari a breve termine	0	300	9	0	0	0	0	1 159
Fondi rischi ed oneri	0	165	0	0	55	0	0	0
<b>Totale passività correnti</b>	<b>517</b>	<b>2 189</b>	<b>464</b>	<b>0</b>	<b>3 495</b>	<b>727</b>	<b>723</b>	<b>2 242</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1 595</b>	<b>2 946</b>	<b>1 499</b>	<b>0</b>	<b>6 096</b>	<b>885</b>	<b>1 063</b>	<b>3 041</b>

CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)								
	PROFESSIONECASA S.P.A. 31.12.2006	PROFESSIONECASA FRANCHISING IMMOBILIAIRE S.R.L. 31.12.2006	GRIMALDI FRANCHISING S.P.A. 31.12.2006	GABETTI AGENCY FRANCHISING S.R.L. 31.12.2006	REXFIN FRANCHISING FINANZIARIO S.P.A. 31.12.2006	MUTUISTAR S.R.L. 31.12.2006	MUTUITIME S.R.L. 31.12.2006	TREE FINANCE S.R.L. (già GABETTI FINANCE S.R.L.) 31.12.2006
Ricavi	332	4 495	914	7 367	8 706	1 077	1 720	3 563
Altri proventi	4	959	161	644	115	15	11	1
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>336</b>	<b>5 454</b>	<b>1 075</b>	<b>8 011</b>	<b>8 821</b>	<b>1 092</b>	<b>1 731</b>	<b>3 564</b>
Costo del personale	93	391	124	2 445	220	123	258	917
Ammortamenti	13	17	112	50	20	38	9	38
Costi per servizi	266	4 097	1 276	4 317	4 434	655	835	1 928
Altri costi operativi	277	581	221	660	578	151	102	457
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>649</b>	<b>5 086</b>	<b>1 733</b>	<b>7 472</b>	<b>5 252</b>	<b>967</b>	<b>1 204</b>	<b>3 340</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-313</b>	<b>368</b>	<b>-658</b>	<b>539</b>	<b>3 569</b>	<b>125</b>	<b>527</b>	<b>224</b>
Proventi finanziari	1	0	0	0	4	0	0	0
Oneri finanziari	12	14	23	0	11	25	0	12
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-324</b>	<b>354</b>	<b>-681</b>	<b>539</b>	<b>3 562</b>	<b>100</b>	<b>527</b>	<b>212</b>
Imposte sul reddito	99	-180	14	0	-1 397	-81	-210	-211
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>-225</b>	<b>174</b>	<b>-667</b>	<b>539</b>	<b>2 165</b>	<b>19</b>	<b>317</b>	<b>1</b>

- Professionecasa ha svolto unicamente attività di servizi e supporto nei confronti del Gruppo UBH. I ricavi sono costituiti principalmente dai riaddebiti di costi, sostenuti nell'ambito dell'attività di holding, nei confronti della società Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l., attraverso le tre sedi in Milano, Roma e Bari.

La società chiude l'esercizio 2007 con una perdita pari ad Euro 301 mila, Euro 225 mila al 31 dicembre 2006, esercizio quest'ultimo di soli sei mesi, in quanto la società ha variato data di chiusura dell'esercizio sociale con assemblea straordinaria del 19 giugno 2006.

- La società Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l. opera nel settore del franchising rivolto alle agenzie di intermediazione immobiliare a marchio "Professionecasa" e "Professionecasa Prestige". La società detiene la gestione diretta quale *franchisor* di una rete che al 31.12.2007 contava circa 500 agenzie aperte sul territorio nazionale, affiliate Professionecasa.

La società chiude l'esercizio 2007 con un utile pari ad Euro 525 mila (Euro 174 mila al 31 dicembre 2006).

- Grimaldi ha come attività la promozione, attraverso la formula del *franchising*, del marchio "Grimaldi", noto da oltre 40 anni nel settore dell'intermediazione immobiliare. Al 31.12.2007 la rete comprendeva circa 225 punti vendita affiliati.

La società chiude l'esercizio 2007 con una perdita pari ad Euro 733 mila (Euro 667 mila al 31 dicembre 2006).

- Con la società Gabetti Agency, divisione *franchising*, al 31 dicembre 2007 risultano stipulati contratti di franchising in 715 zone contrattuali, con 647 agenzie operative, (729 zone contrattuali, con 639

agenzie operative al 31 dicembre 2006), con una crescita complessiva di 8 agenzie operative rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il settore *franchising* per l'esercizio 2007 presenta un utile di Euro 934 mila (Euro 539 mila al 31 dicembre 2006).

- Rexfin opera sviluppando sul territorio nazionale il *franchising* rivolto ad agenzie di mediazione creditizia a marchio "Rexfin". I risultati conseguiti nel 2007 sono stati positivi nonostante le difficoltà che hanno investito il settore dell'intermediazione creditizia durante la seconda metà dell'esercizio 2007. Al 31 dicembre 2007 risultavano stipulati n. 173 contratti di *franchising*.

La società chiude l'esercizio 2007 con un utile pari ad Euro 1.074 mila (Euro 2.165 mila al 31 dicembre 2006).

- Mutuistar, società di intermediazione creditizia e di *trading* immobiliare fondata nel 2003, ha consolidato la propria presenza nel mercato dell'Emilia Romagna a partire dal quale è in corso un progetto di espansione sull'intero territorio nazionale. Nell'esercizio 2007 ha registrato un fatturato di Euro 2,2 milioni con un erogato segnalato di Euro 101 milioni. I contratti di *franchising* sottoscritti risultano pari a n. 38.

La società chiude l'esercizio 2007 con un utile pari ad Euro 90 mila (Euro 19 mila al 31 dicembre 2006).

- Mutuitime, fondata nel 2004, opera attraverso una rete in *franchising* in qualità di mediatore creditizio offrendo una consulenza personalizzata circa i prodotti di mutuo presenti nel mercato. La società è ad oggi presente su tutto il territorio nazionale. Nell'esercizio 2007 ha registrato ricavi per Euro 3,3 milioni con un erogato segnalato di Euro 138 milioni. Le agenzie operative al 31 dicembre 2007 sono n. 67.

La società chiude l'esercizio 2007 con un utile pari ad Euro 145 mila (Euro 317 mila al 31 dicembre 2006).

- Tree Finance svolge attività finanziaria ed in particolare ha per oggetto, la mediazione, anche attraverso attività di consulenza, fra banche o intermediari finanziari determinati e la potenziale clientela, al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma. La società vanta n. 23 punti vendita aperti al 31 dicembre 2007.

La società chiude l'esercizio 2007 con una perdita pari ad Euro 2.526 mila (utile Euro mille al 31 dicembre 2006).

## 5. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE

### 5.1. Situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma

#### Premessa

Nel presente documento sono presentati i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati Pro Forma e relative note esplicative del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 (i "**Prospetti Consolidati Pro Forma**"), predisposti per l'inclusione nel "Documento Informativo" che Gabetti è tenuta a pubblicare ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, in considerazione dell'operazione di integrazione delle reti di franchising immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH (di seguito l'"**Operazione**").

In particolare, lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati Pro Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Gabetti, rispetto a quelli già presentati nel bilancio al 31 dicembre 2007 in applicazione dell'IFRS 5, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2007 e, per quanto riguarda i soli effetti economici, il 1 gennaio 2007. Occorre, tuttavia, segnalare che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

Occorre premettere che in data 13 novembre 2007 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti ha approvato l'Accordo Quadro, sottoscritto in pari data, che prevede l'integrazione in *joint venture* delle reti di *franchising* immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH. Come conseguenza dell'Accordo Quadro, il Gruppo Gabetti ha conferito in una società di nuova costituzione, Tree Real Estate, il controllo delle attività riconducibili al settore "*franchising* immobiliare" e ha mantenuto nella società Tree Finance le corrispondenti attività riconducibili al settore "servizi finanziari". Nelle stesse Tree Real Estate e Tree Finance sono state conferite le principali partecipazioni dei corrispondenti settori di attività del Gruppo UBH.

La data di decorrenza degli effetti dell' Operazione è coincisa con il 31 marzo 2008 e a partire da tale data è stata avviata l'attività operativa delle entità integrate.

#### **Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro Forma**

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati Pro Forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati Pro Forma sono stati predisposti rettificando i dati storici, desunti dal bilancio consolidato del Gruppo Gabetti relativo all'esercizio 2007, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potranno derivare dall'Operazione nel relativo bilancio consolidato.

Le principali ipotesi ed assunzioni adottate sono desumibili dall'Accordo Quadro tra il Gruppo Gabetti e il Gruppo UBH.

Il suddetto Accordo prevede che,

- a) in una prima società (Tree Real Estate), partecipata al 51% da Gabetti Agency, società a sua volta controllata al 100% da Gabetti, e al 49% da UBH, confluiscono le reti di franchising immobiliare del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH, con i marchi "Gabetti Property Solutions Franchising Agency", "Grimaldi Immobiliare", "Professionecasa Franchising Immobiliare" e "Professionecasa Prestige";
- b) in una seconda società (Tree Finance), partecipata al 49% da Gabetti e al 51% da UBH, confluiranno le attività di mediazione creditizia e brokeraggio assicurativo del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH, con i marchi "Gabetti Property Solutions Finance", G.Finance e "Rexfin" e le partecipazioni di minoranza in Mutuistar (49%) e Mutuitime (25%);
- c) la documentazione inerente all'Accordo Quadro prevede, tra l'altro, la concessione di un'opzione *call* a favore di UBH sul 2% del capitale sociale della società operante nel settore immobiliare (Tree Real Estate), opzione esercitabile, ad un prezzo pari al valore nominale, al raggiungimento di significativi obiettivi di sviluppo, comunque non prima del terzo anniversario della data di sottoscrizione dei relativi accordi (e quindi il 26 marzo 2011) e non oltre il 31 gennaio 2014.

Sulla base delle regole di governance e dei quorum deliberativi dei Consigli di Amministrazione delle entità oggetto di integrazione, gli investimenti rivenienti dall'Operazione si qualificano come "*Joint Venture*" e, in applicazione dei principi contabili di riferimento, tali investimenti saranno contabilizzati, nel bilancio consolidato del Gruppo Gabetti, secondo il metodo del Patrimonio Netto.

Al fine di rafforzare la *partnership* tra i due gruppi, l'Accordo Quadro prevede la sottoscrizione da parte di UBH di un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, rappresentativo del 5% circa del capitale sociale di Gabetti a seguito dell'esecuzione dell'aumento stesso per 2,884 euro per azione.

Come indicato in precedenza, l'Operazione di cui sopra, che si è perfezionata con effetto dal 31 marzo 2008, è rappresentata nel bilancio pro forma come se fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2007 e, per quanto si riferisce al conto economico, il 1 gennaio 2007.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati Pro Forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati Pro Forma. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati Pro Forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma e al Conto Economico Consolidato Pro Forma, questi ultimi documenti vanno letti e interpretati, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro Forma, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Gabetti e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro Forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 del Gruppo Gabetti, che è stato predisposto in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Si precisa inoltre che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

### **Criteria di redazione dei Prospetti Consolidati Pro Forma relativi all'esercizio 2007**

### **Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2007 del Gruppo Gabetti**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture contabili effettuate per la redazione dello stato patrimoniale consolidato Pro Forma del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2007.

Stato Patrimoniale

VOCI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO-FORMA							Totale
	Stato Patrimoniale consolidato Gruppo Gabetti	Deconsolidamento Franchising	Contabilizzazione dell'acquisizione settore immobiliare-	Deconsolidamento Finance	Contabilizzazione dell'acquisizione -settore finanziario-	Contabilizzazione aumento di capitale dedicato	Totale rettifiche pro forma	
(valori in migliaia di Euro)	a	b	c	d	e	f	g=(b+c+d+e+f)	a+g
<b>Attività non correnti</b>								
Investimenti immobiliari	56.279						0	56.279
Immobilizzazioni materiali	6.642						0	6.642
Immobilizzazioni immateriali	51.355						0	51.355
Partecipazioni valutate ad equity	8.600	1.577	6.565	10.423	17.819		36.384	44.984
Altri titoli a lungo termine	5.541						0	5.541
Attività fiscali differite	7.419						0	7.419
Altri crediti finanziari lungo termine	1.980						0	1.980
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	274						0	274
Altre attività a lungo termine	535						0	535
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>138.625</b>	<b>1.577</b>	<b>6.565</b>	<b>10.423</b>	<b>17.819</b>	<b>0</b>	<b>36.384</b>	<b>175.009</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>								
Attività destinate alla dismissione	34.091	(4.726)		(16.314)			(21.040)	13.051
<b>Attività correnti</b>								
Rimanenze	93.748						0	93.748
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	31.989			3.462			3.462	35.451
Altri crediti finanziari a breve termine	19.843		3.000			7.570	10.570	30.413
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	12.707						0	12.707
<b>Totale attività correnti</b>	<b>158.287</b>	<b>0</b>	<b>3.000</b>	<b>3.462</b>	<b>0</b>	<b>7.570</b>	<b>14.032</b>	<b>172.319</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>331.003</b>	<b>(3.149)</b>	<b>9.565</b>	<b>(2.429)</b>	<b>17.819</b>	<b>7.570</b>	<b>29.376</b>	<b>360.379</b>

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'								
<b>Capitale sociale e riserve</b>								
Capitale sociale	29.924					1.575	1.575	31.499
Sovraprezzo azioni	45.275					5.995	5.995	51.270
Altre riserve	9.166						0	9.166
Riserve per rettifiche pro forma			8.498		4.457		12.955	12.955
Risultati portati a nuovo	7.731						0	7.731
Risultato del periodo	(23.962)						0	(23.962)
							0	0
<b>Patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	<b>68.134</b>	<b>0</b>	<b>8.498</b>	<b>0</b>	<b>4.457</b>	<b>7.570</b>	<b>20.525</b>	<b>88.659</b>
							0	0
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>1.235</b>						0	<b>1.235</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>(275)</b>						0	<b>(275)</b>
							0	0
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>960</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>960</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>69.094</b>	<b>0</b>	<b>8.498</b>	<b>0</b>	<b>4.457</b>	<b>7.570</b>	<b>20.525</b>	<b>89.619</b>
<b>Passività non correnti destinate alla dismissione</b>	<b>5.578</b>	<b>(3.149)</b>		<b>(2.429)</b>			<b>(5.578)</b>	<b>0</b>
<b>Passività non correnti</b>								
Debiti finanziamenti a lungo termine	50.355						0	50.355
Passività fiscali differite	3.318		194		62		256	3.574
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	6.112						0	6.112
Altre passività a lungo termine	5.179						0	5.179
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>64.964</b>	<b>0</b>	<b>194</b>	<b>0</b>	<b>62</b>		<b>256</b>	<b>65.220</b>
<b>Passività correnti</b>								
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	21.738						0	21.738
Debiti per imposte sul reddito	573		873				873	1.446
Debiti finanziari a breve termine	168.609				13.300		13.300	181.909
Fondi rischi ed oneri	447						0	447
<b>Totale passività correnti</b>	<b>191.367</b>	<b>0</b>	<b>873</b>	<b>0</b>	<b>13.300</b>	<b>0</b>	<b>14.173</b>	<b>205.540</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>331.003</b>	<b>(3.149)</b>	<b>9.565</b>	<b>(2.429)</b>	<b>17.819</b>	<b>7.570</b>	<b>29.376</b>	<b>360.379</b>

Di seguito vengono descritte le principali rettifiche Pro Forma effettuate ai fini della predisposizione dello Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma.

*a. Stato Patrimoniale Consolidato Gruppo Gabetti*

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2007 del Gruppo Gabetti, estratto senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti del 27 marzo 2008 ed assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2008.

*b. Deconsolidamento settore franchising*

La presente colonna rappresenta gli effetti del deconsolidamento del settore franchising, rilevato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 tra le attività e passività destinate alla dismissione, come previsto dall'IFRS 5 e la relativa iscrizione della partecipazione derivante dal valore del patrimonio netto consolidato del settore in questione.

*c. Contabilizzazione dell'acquisizione - settore immobiliare -*

L'operazione prevede l'apporto in Tree Real Estate delle seguenti partecipazioni inerenti il *franchising* immobiliare:

- Gabetti Franchising Agency, per quanto riguarda il Gruppo Gabetti (partecipazione detenuta al 100%);
- Professionecasa (la quale a sua volta detiene una partecipazione pari al 92,50% in Professionecasa Franchising S.r.l.) e di Grimaldi, per quanto riguarda il Gruppo UBH, detenute rispettivamente al 95,67% e al 51%.

A seguito di tali apporti, le quote di partecipazione in Tree Real Estate risultavano pari rispettivamente al 61% circa per Gabetti e al 39% per UBH. Al fine di stabilire il rapporto di partecipazione convenuto dalle parti pari al 51% per il Gruppo Gabetti e al 49% per il Gruppo UBH, Gabetti Agency ha quindi provveduto a cedere il 10% circa delle quote di Tree Real Estate a UBH a fronte di un corrispettivo monetario pari ad Euro 3,0 milioni.

Tale cessione ha comportato la rilevazione di una plusvalenza, imputata tra le riserve di patrimonio netto, pari ad Euro 1.774 mila, al netto del relativo onere fiscale calcolato in base all'aliquota del 33%.

Al fine di rilevare il valore corrente di tale partecipazione, come complemento rispetto al pro-quota di *fair value* della società, nella voce "partecipazioni valutate ad *equity*" è stato iscritto l'importo di Euro 6.724 mila (al netto del relativo effetto fiscale differito) con contropartita tra le riserve di patrimonio netto. Tale valore economico deriva dalla *fairness opinion* effettuata a supporto dei conferimenti da parte di un esperto indipendente.

In merito alla contabilizzazione dell'acquisizione, si segnala che non si è proceduto alla valorizzazione delle attività e passività in base al relativo *fair value* in quanto tale informazione risulta non disponibile. Di conseguenza, il maggior valore della partecipazione iscritta rispetto alla frazione di patrimonio netto contabile delle entità aggregate è stato provvisoriamente ed implicitamente ritenuto come un *intangible asset* (avviamento) per l'importo di Euro 6.463 mila.

d. Deconsolidamento settore finanziario

La presente colonna rappresenta gli effetti del deconsolidamento del settore di mediazione creditizia, rilevato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 tra le attività e passività destinate alla dismissione, come previsto dall'IFRS 5 e la relativa iscrizione del valore della partecipazione derivante dal valore del patrimonio netto consolidato del settore in questione. Tale partecipazione include l'avviamento implicito iscritto per l'acquisizione avvenuta nel corso degli anni 2006-2007 di Tree Finance per l'importo di Euro 9.797 mila.

I significativi effetti derivanti dall'elisione delle partite intercompany sono stati iscritti tra i crediti commerciali per l'importo di Euro 3.462 mila

e. Contabilizzazione dell'acquisizione -settore finanziario-

L'Accordo Quadro prevede l'apporto in Tree Finance , prima dell'operazione detenuta al 100% da Gabetti, delle seguenti partecipazioni:

- Rexfin detenuta al 100%,
- Mutuistar detenuta al 49% e
- Mutuitime detenuta al 25%

per quanto riguarda il Gruppo UBH.

A seguito di tali apporti, le quote di partecipazione in Tree Finance, risultavano pari rispettivamente al 29% per Gabetti e al 71% per UBH. Al fine di stabilire il rapporto di partecipazione convenuto dalle parti, pari al 49% per Gabetti e al 51% per UBH, quest'ultima ha quindi provveduto a cedere il 20% delle quote della società a Gabetti a fronte di un corrispettivo monetario pari ad Euro 13,3 milioni.

La contropartita del valore iscritto nella partecipazione, pari ad Euro 13,3 milioni, è stato esposto tra i debiti finanziari.

Al fine di rilevare il valore corrente di tale partecipazione, come complemento rispetto al pro-quota di fair value della società, nella voce “partecipazioni valutate ad *equity*” è stato iscritto l’importo di Euro 4.457 mila (al netto del relativo effetto fiscale differito) con contropartita tra le riserve di patrimonio netto. Tale valore economico deriva dalla *fairness opinion* effettuata a supporto dei conferimenti da parte di un esperto indipendente.

In merito alla contabilizzazione dell’acquisizione, si segnala che non si è proceduto alla valorizzazione delle attività e passività in base al relativo *fair value* in quanto tale informazione risulta non disponibile. Di conseguenza, il maggior valore della partecipazione iscritta rispetto alla frazione di patrimonio netto contabile delle entità aggregate è stato provvisoriamente ed implicitamente ritenuto come un *intangible asset* (avviamento) per l’importo di Euro 26.724 mila.

f. Contabilizzazione dell’aumento di capitale dedicato

Al fine di rafforzare la *partnership* tra i due Gruppi, UBH si è impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, rappresentativo del 5% del capitale di Gabetti a seguito dell’esecuzione dell’aumento stesso. Il prezzo fissato per l’aumento del capitale sociale a pagamento riservato ad UBH è stato pari ad Euro 2,884 per azione, importo risultante dalla media ponderata del prezzo ufficiale di Borsa Italiana del titolo Gabetti nei sei mesi antecedenti l’approvazione dell’Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2007.

Tale aumento ha comportato l’emissione di n. 2.624.914 nuove azioni del valore nominale di Euro 0,60 cadauna, per un totale di Euro 1.575 mila. Il nuovo capitale sociale risulta pertanto pari ad Euro 31.499 mila interamente sottoscritto e versato. Il sovrapprezzo, pari ad Euro 2,284 per azione, è stato iscritto tra le riserve per un importo pari ad Euro 5.995 mila.

Nella seguente tabella sono rappresentati gli effetti, in migliaia di Euro, delle rettifiche apportate al patrimonio netto del Gruppo Gabetti per determinare il patrimonio netto consolidato Pro Forma:

Patrimonio netto consolidato del Gruppo Gabetti	68.134
Plusvalenza derivante dalla valutazione al fair value della partecipazione ceduta (settore franchising immobiliare)	8.498
Plusvalenza derivante dalla valutazione al fair value della partecipazione ceduta (settore mediazione creditizia)	4.457
Aumento di capitale dedicato (nominale + sovrapprezzo)	7.570
Totale Patrimonio netto di Gruppo Pro-forma	88.659

## Conto Economico Consolidato Pro Forma per l'esercizio 2007 del Gruppo Gabetti

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture contabili effettuate per la redazione del Conto Economico Consolidato Pro Forma del Gruppo Gabetti per l'esercizio 2007.

### Conto Economico

VOCI DI BILANCIO  (valori in migliaia di Euro)	RETTIFICHE PRO FORMA							Totale a+g
	Conto Economico consolidato Gruppo Gabetti	Deconsolidamento settore immobiliare e finanziario	Valutazione ad equity società settore immobiliare	Valutazione ad equity società settore finanziario	Oneri finanziari figurativi	Valutazione opzione call 2% concessa da GPSA a UBH	Totale rettifiche pro forma	
	a	b	c	d	e	f	g=b+c+d+e+f	
<b>Attività in funzionamento</b>								
Ricavi	61.585		0	0			0	61.585
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	5.906		0	0			0	5.906
Altri proventi	4.454		0	0			0	4.454
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>71.945</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>71.945</b>
Acquisto di immobili	14.038		0	0			0	14.038
Costo del personale	32.139		0	0			0	32.139
Ammortamenti	1.800		0	0			0	1.800
Costi per servizi	34.130		0	-3.826			-3.826	30.304
Altri costi operativi	14.986		0	0			0	14.986
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>97.093</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.826</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.826</b>	<b>93.267</b>
<b>Utile operativo</b>	<b>-25.148</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.826</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.826</b>	<b>-21.322</b>
Ricavi finanziari	4.574		0	0			0	4.574
Costi finanziari	7.320		0	0	143		143	7.463
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-364		0	0			0	-364
Valutazione di attività finanziarie	0		0	0		-531	-531	-531
Risultato netto di società valutate ad equity	-1.030		927	-720			208	-823
<b>Utile prima delle Imposte</b>	<b>-29.288</b>	<b>0</b>	<b>927</b>	<b>3.106</b>	<b>-143</b>	<b>-531</b>	<b>3.359</b>	<b>-25.929</b>
Imposte sul reddito	-1.775	0	21	50	-47		24	-1.751
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-27.513</b>	<b>0</b>	<b>906</b>	<b>3.055</b>	<b>-96</b>	<b>-531</b>	<b>3.335</b>	<b>-24.178</b>
<b>Attività cessate</b>								
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	3.276	-3.276	0	0	0	0	-3.276	0
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>-24.237</b>	<b>-3.276</b>	<b>906</b>	<b>3.055</b>	<b>-96</b>	<b>-531</b>	<b>58</b>	<b>-24.178</b>
<b>Attribuibile a</b>								
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-23.962</b>	<b>-3.276</b>	<b>906</b>	<b>3.055</b>	<b>-96</b>	<b>-531</b>	<b>58</b>	<b>-23.904</b>
Azionisti di minoranza	-275							-275
	-24.237	-3.276	906	3.055	-96	-531	58	-24.178

Si segnala che l'utile derivante dall'operazione di cessione della quota del 10% circa di Tree Real Estate e dalla successiva rilevazione al fair value del pro quota di quest'ultima e di Tree Finance non è stato rilevato nel conto economico Pro Forma al 31 dicembre 2007 in quanto trattasi di una componente una tantum dell'operazione e verrà rilevato nell'esercizio in cui avviene la cessione stessa. Tale plusvalore, iscritto tra le riserve di patrimonio netto, ammonta a circa Euro 13 milioni e verrà rilevato nel conto economico consolidato dell'esercizio 2008.

Di seguito viene riportata una descrizione delle rettifiche Pro Forma effettuate ai fini della predisposizione del Conto Economico Consolidato Pro Forma.

#### a. Conto Economico Consolidato del Gruppo Gabetti

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 del Gruppo Gabetti, estratto dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, approvato dal Consiglio di

Amministrazione di Gabetti del 27 marzo 2008 e assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 11 aprile 2008.

*b. Deconsolidamento settore immobiliare e finanziario*

La colonna in oggetto include gli effetti del deconsolidamento della voce “Utili e perdite derivanti da attività destinate alla dismissione” che, nel conto economico consolidato al 31 dicembre 2007 del Gruppo Gabetti, comprendeva i risultati economici netti dei business (franchising immobiliare e mediazione creditizia), oggetto della *joint venture* con il Gruppo UBH.

*c. Valutazione ad equity società settore immobiliare*

In tale colonna sono riportate le informazioni di conto economico derivanti dalla valutazione a patrimonio netto delle società di franchising immobiliare facenti parte dell’aggregazione con UBH.

Si è infatti proceduto a rilevare, pro-quota, i risultati delle seguenti società:

- Professionecasa - per il 48,79% (51% x 95,67%) -
- Professionecasa Franchising S.r.l. - per il 45,13% (51% x 92,5% x 95,67%) -
- Grimaldi – per il 26,01% (51% x 51%) -
- Gabetti Franchising Agency - per il 51% -

La tabella che segue evidenzia le operazioni effettuate:

VOCI DI BILANCIO	Valutazione ad equity società settore immobiliare				Totale
	Professionecasa SpA 48,79%	Professionecasa Franchising Imm. Srl 45,13%	Grimaldi Franchising SpA 26,01%	Gabetti Franchising Agency Srl 51,00%	
(valori in migliaia di Euro)					
<b>Attività in funzionamento</b>					
Ricavi	0	0	0	0	0
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	0	0	0	0	0
Altri proventi	0	0	0	0	0
<b>Totale valore della produzione</b>	0	0	0	0	0
Acquisto di immobili	0	0	0	0	0
Costo del personale	0	0	0	0	0
Ammortamenti	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	0	0	0
Altri costi operativi	0	0	0	0	0
<b>Totale costi della produzione</b>	0	0	0	0	0
<b>Utile operativo</b>	0	0	0	0	0
Ricavi finanziari	0	0	0	0	0
Costi finanziari	0	0	0	0	0
Rettifiche di valore su crediti finanziari	0	0	0	0	0
Valutazione di attività finanziarie	0	0	0	0	0
Risultato netto di società valutate ad equity	-147	237	-191	1.028	927
<b>Utile prima delle Imposte</b>	-147	237	-191	1.028	927
Imposte sul reddito	0	4	0	17	21
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	-147	233	-191	1.011	906
<b>Attività cessate</b>					0
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0	0	0
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	-147	233	-191	1.011	906
<i>Atribuibile a</i>					0
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	-147	233	-191	1.011	906
<b>Azionisti di minoranza</b>	-147	233	-191	1.011	906

d. Valutazione ad equity società settore finanziario

In tale colonna sono riportate le informazioni di conto economico derivanti dalla valutazione a patrimonio netto delle società di mediazione creditizia facenti parte dell'aggregazione con UBH.

Si è infatti proceduto a rilevare, pro-quota, i risultati delle seguenti società:

- Rexfin - per il 49% -
- Mutuistar - per il 24,01% (49% x 49%) -
- Mutuitime - per il 12,25% (49% x 25%) -
- Tree Finance - per il 49% - (ivi inclusi i risultati delle partecipazioni da essa detenute in Casa Mutui S.r.l. e in Innovazione e Finanza S.p.A.)

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio per singola società delle informazioni di conto economico utilizzate:

VOCI DI BILANCIO	Valutazione ad equity società settore finanziario				Totale
	Rexfin SpA 49,00%	Mutuistar Srl 24,01%	Mutuitime Srl 12,25%	Tree Finance Srl 49,00%	
(valori in migliaia di Euro)					
<b>Attività in funzionamento</b>					
Ricavi	0	0	0	0	0
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	0	0	0	0	0
Altri proventi	0	0	0	0	0
<b>Totale valore della produzione</b>	0	0	0	0	0
Acquisto di immobili	0	0	0	0	0
Costo del personale	0	0	0	0	0
Ammortamenti	0	0	0	0	0
Costi per servizi	0	0	0	-3.826	-3.826
Altri costi operativi	0	0	0	0	0
<b>Totale costi della produzione</b>	0	0	0	-3.826	-3.826
<b>Utile operativo</b>	0	0	0	3.826	3.826
Ricavi finanziari	0	0	0	0	0
Costi finanziari	0	0	0	0	0
Rettifiche di valore su crediti finanziari	0	0	0	0	0
Valutazione di attività finanziarie	0	0	0	0	0
Risultato netto di società valutate ad equity	526	22	18	-1.286	-720
<b>Utile prima delle Imposte</b>	526	22	18	2.540	3.106
Imposte sul reddito	9	0	0	42	50
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	517	22	18	2.498	3.055
<b>Attività cessate</b>					0
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	0	0	0	0	0
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	517	22	18	2.498	3.055
<i>Attribuibile a</i>					0
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	517	22	18	2.498	3.055
<b>Azionisti di minoranza</b>					0
	517	22	18	2.498	3.055

Nella colonna riguardante Tree Finance sono evidenziati gli effetti derivanti dalla valutazione ad *equity* della partecipazione, rettificata dei costi di prodotto verso Gabetti Agency che nel consolidato del Gruppo Gabetti al 31/12/2007 sono stati elisi.

e. Oneri finanziari

Nella presente colonna sono rappresentati gli effetti contabili Pro Forma degli interessi passivi legati agli aspetti finanziari dell'operazione. L'importo è stato determinato utilizzando il tasso di indebitamento del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2007. In particolare (in migliaia di Euro):

Cessione 9,97% partecipazione Tree Real Estate S.r.l.	3.000
Acquisto 20% partecipazione Tree Finance S.r.l.	- 13.300
Aumento capitale sociale dedicato	7.570
Totale esposizione finanziaria	- 2.730
Tasso di indebitamento del gruppo	5,230%
Oneri finanziari	- 143

Inoltre, sono stati calcolati i relativi effetti fiscali connessi alla suddetta rettifica per gli interessi passivi sulla base dell'aliquota del 33%. In particolare (in migliaia di Euro):

- Interessi lordi: Euro 143
- Effetto fiscale: Euro 47
- Interessi netti: Euro 96

f. Valutazione opzione call 2%

Nei patti parasociali che disciplinano gli accordi tra il Gruppo Gabetti e il Gruppo UBH, è prevista la concessione da parte di Gabetti Agency ad UBH dell'opzione di acquistare la piena ed esclusiva proprietà di una partecipazione pari al 2% del capitale sociale di Tree Real Estate al raggiungimento di significativi obiettivi di sviluppo, ad un prezzo pari al valore nominale.

L'opzione, come previsto dal principio contabile internazionale IAS 39, è stata valutata ingenerando un onere pari ad Euro 531 mila, esposto alla voce "valutazione di attività finanziarie". Tale valore rappresenta il fair value di tale opzione alla data di riferimento del Pro Forma.

Per completezza di informazione si segnala che i patti parasociali prevedono inoltre, in caso di esercizio dell'opzione *call* che precede da parte di UBH, che Gabetti Agency possa esercitare a sua volta un'opzione *call* sul 2% o sul 51% della stessa società, a discrezione di UBH, ad un prezzo pari al *fair market value* (calcolato senza applicare premi di maggioranza e senza considerare il valore dei diritti d'uso dei marchi).

E', inoltre, prevista un'opzione *put* a favore di Gabetti su una partecipazione variabile tra il 10% e il 15% del capitale della società operante nel settore creditizio (Tree Finance), esercitabile, al *fair market value* (calcolato senza tenere conto di sconti di minoranza), in caso di mancata quotazione della società.

## 5.2 Indicatori Pro Forma per azione della società emittente

### INDICATORI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI PRO FORMA

	31 Dicembre 2007 dati storici consolidati		Valore per azione	31 Dicembre 2007 dati consolidati pro forma		Valore per azione
	k/euro	Nr. Azioni		k/euro	Nr. Azioni	
<b>Dati economici</b>						
EBITDA	(16.053)	49.873.353	(0,32)	(12.227)	52.498.267	(0,23)
Risultato prima delle imposte	(29.288)	49.873.353	(0,59)	(25.929)	52.498.267	(0,49)
Utile (Perdita) del periodo azionisti della controllante	(23.962)	49.873.353	(0,48)	(23.904)	52.498.267	(0,46)
<b>Dati patrimoniali e finanziari</b>						
Patrimonio netto consolidato	68.134	49.873.353	1,37	88.659	52.498.267	1,69
Indebitamento finanziario a M/L termine	55.534	49.873.353	1,11	55.534	52.498.267	1,06
Posizione finanziaria netta	(211.436)	49.873.353	(4,24)	(214.166)	52.498.267	(4,08)
Dividendo	0	49.873.353	0,00	0	52.498.267	0,00

Dai dati esposti nella tabella qui sopra riportata emerge un sostanziale miglioramento di quasi tutti gli indicatori economico-patrimoniali e finanziari in seguito all' Operazione di integrazione.

In particolare l'EBITDA passa da una perdita di 16 milioni di Euro ad una perdita di 12,2 milioni di Euro.

Il risultato per azione subisce un miglioramento passando da una perdita di Euro 0,48 per azione ad una perdita di Euro 0,46 per azione derivante dall'incremento del patrimonio netto a seguito dell'aumento di capitale dedicato che contiene un valore di sovrapprezzo pari ad Euro 2,284 per ogni azione di nuova emissione.

La posizione finanziaria netta complessiva passa da un valore negativo di Euro 4,24 per azione ad un valore negativo di Euro 4,08 per azione a seguito dell'assunzione, nei dati Pro Forma, dell'indebitamento relativo all'acquisizione delle quote di partecipazione al netto di quanto si andrà ad incassare a seguito della cessione del 10% della partecipazione in Tree Real Estate e dell'aumento di capitale dedicato a UBH.

### **5.3. Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma**

La relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Emittente e attestante la ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, la corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché la correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi dati, è allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 9.

## **6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO**

### **6.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato**

Per le indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente nel corso dell'esercizio 1 gennaio 2007 – 31 dicembre 2007 si rinvia al progetto di bilancio di esercizio e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 approvati dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti in data 27 marzo 2008.

In data 11 aprile 2008 il progetto di bilancio di esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, completi della Relazione degli Amministratori sulla gestione, della Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, sono stati depositati a disposizione del pubblico presso la sede legale di Gabetti in Milano – Via Ugo Bassi 4/b e presso Borsa Italiana S.p.A..

La predetta documentazione è disponibile anche sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

### **6.2. Previsione dei risultati dell'esercizio in corso**

Nonostante l'attuale contesto economico nel mercato immobiliare e le forti tensioni che si avvertono sul mercato finanziario, l'insieme delle attività avviate da parte del management in tutte le linee di business portano a prevedere che già nel 2008 il Gruppo Gabetti tornerà ad avere un risultato economico positivo.

Al riguardo si rinvia al progetto di bilancio di esercizio e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 approvati dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti in data 27 marzo 2008 e depositati a disposizione del pubblico, come specificato nel precedente punto 6.1..

Milano, 15 aprile 2008

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
dott. Elio Gabetti

## ALLEGATI