



GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

29 maggio 2009

Via Ugo Bassi 4/b – 20159 Milano

Capitale sociale Euro 31.498.960,20 i.v.

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

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, nonché in conformità all'art. 72 del Regolamento adottato con delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti"), secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

Proposta di delibera di aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni di categoria B prive di valore nominale espresso (da emettersi con godimento regolare), riservato esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto, ai sensi dell'articolo art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, in data 24 aprile 2009, depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 28 aprile 2009 e pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 29 aprile 2009.

PREMESSA

- Nel mese di luglio 2008 Gabetti Property Solutions S.p.A. (in prosieguo anche la "Società", l'"Emittente", "Gabetti" o "GPS") ha avviato un processo teso alla razionalizzazione e al riequilibrio dell'indebitamento finanziario del Gruppo Gabetti ed ha avviato una trattativa a tale riguardo con le banche creditrici del Gruppo.
- In data 30 settembre 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aggiornamento del piano strategico che conteneva, tra l'altro, significativi interventi di riorganizzazione del Gruppo, prevedendo a fine esercizio 2008 la conversione integrale della rete diretta Agency Retail al modello del franchising immobiliare.

Il piano di riorganizzazione della rete diretta Retail persegue il fine di ridurre significativamente i costi fissi e di abbassare il livello di break-even; ciò dovrebbe comportare una minore esposizione alla ciclicità del mercato immobiliare, con l'opportunità di incrementare la presenza territoriale nelle città e con l'aspettativa, in anni difficili come quelli ragionevolmente prevedibili nel breve periodo, di un maggior livello di marginalità complessiva.

A fine esercizio 2008 è stata inoltre portata a termine la riorganizzazione della rete Corporate, avvenuta attraverso la chiusura delle filiali territoriali meno efficienti, oltre alla concentrazione sulle attività Agency a maggiore valore aggiunto, quali Frazionamenti e Cantieri e Lusso con il marchio Santandrea.

In considerazione dell'andamento del mercato immobiliare nell'ultimo trimestre del 2008 e nei primi mesi del 2009, il management del Gruppo Gabetti, con deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione della capogruppo in data 27 marzo 2009, ha ritenuto opportuno aggiornare il piano strategico per il periodo 2009-2013 recependo anche gli effetti derivanti dal processo di ristrutturazione dei debiti in corso (in prosieguo il "Piano Strategico 2009 – 2013").

- In data 24 aprile 2009 si è perfezionato con tutte le banche creditrici del Gruppo Gabetti un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni (in prosieguo l' "Accordo"), che prevede sostanzialmente quanto segue:
 - riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato (pari a circa 150 milioni di Euro), prevedendo un decalage dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2009 – 2013 del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, ed il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018;
 - riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario sia ipotecario;
 - rinvio nel tempo del pagamento degli interessi sull'indebitamento chirografario;
 - conversione in capitale della Società di una parte del debito finanziario chirografario, per 25 milioni di Euro, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato alle banche creditrici, mediante emissione di azioni di "categoria B" ad un prezzo pari a quello dell'aumento di capitale in opzione ai soci, prive del diritto di voto, dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non quotate sul Mercato Telematico Azionario e convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico 2009-2013, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions ogni n. 8 azioni di categoria B;
 - previa revoca del prestito obbligazionario convertibile deliberato in data 7 novembre 2008 (deliberata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009), aumento di capitale a pagamento in opzione ai Soci, per un importo minimo di Euro 25.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di amministrazione, cum warrant negoziabili – separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions – sul Mercato Telematico Azionario - assegnati gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda, esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun warrant darà diritto a sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
 - impegno alla sottoscrizione da parte di alcuni dei Soci di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoperta.

Gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. – che rappresentano complessivamente oltre il 76% del capitale sociale – i quali nel mese di dicembre 2008 avevano sottoscritto contratti di finanziamento soci con la Società, si sono impegnati nel mese di marzo 2009 a trasformare, al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo, i versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci (pari a complessivi Euro

19.283.360,00) in versamenti in conto futuro aumento di capitale e alcuni di essi hanno, altresì, assunto l'impegno ad effettuare ulteriori versamenti a tale titolo per complessivi Euro 5.852.810,00. Si segnala, altresì, che gli stessi soci si sono impegnati ad utilizzare gli interessi maturati e maturandi sui versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci per sottoscrivere e liberare pro tanto, mediante compensazione, parte dell'Aumento di Capitale in Opzione (come di seguito definito).

Per effetto degli impegni assunti dai soci di cui sopra, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoptata a seguito dell'offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.

L'Accordo è già stato approvato dai comitati di tutte le banche creditrici ed è in corso di approvazione da parte dei rispettivi organi amministrativi competenti; è, inoltre, subordinato al passaggio in giudicato del decreto di omologa ai sensi del suddetto art. 182 bis e all'avvenuta esecuzione degli aumenti di capitale in esso previsti.

In data 28 aprile 2009 Gabetti Property Solutions S.p.A. e le società del Gruppo aderenti all'Accordo hanno presentato al Tribunale Ordinario di Milano ricorso per l'omologazione dello stesso; contestualmente si è provveduto a depositare l'Accordo presso il Registro delle Imprese di Milano. In data 29 aprile 2009 l'Accordo è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano.

- In data 12 maggio 2009 l'Assemblea Straordinaria dei Azionisti di Gabetti ha, tra l'altro, deliberato:
 - di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie (da emettersi con godimento regolare) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione ai soci, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di amministrazione, con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda.

I warrant saranno negoziabili - separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
 - di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, al servizio dell'esercizio dei warrant che saranno abbinati

- alle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale in opzione ai soci, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00;
- di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni di categoria B (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, in data 24 aprile 2009 e depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 28 aprile 2009, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, ad un prezzo di emissione pari a quello dell'aumento di capitale in opzione ai soci;
 - di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie (da emettersi con godimento regolare) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 4.360.000,00, ad un prezzo di emissione pari a quello dell'aumento di capitale in opzione ai soci, riservato ad ASP S.r.l., con sede legale in Roma – Via Salaria n. 290, socio di minoranza di Abaco Servizi S.r.l., da liberarsi mediante il conferimento in natura della quota, di valore nominale di Euro 35.000,00, dalla stessa detenuta in Abaco Servizi S.r.l., con sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, pari al 35% del capitale sociale.
- Il Consiglio di Amministrazione, in forza delle deleghe ex art. 2443 del codice civile, conferitegli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società in data 12 maggio 2009, intende deliberare:
- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di amministrazione, con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione ordinaria di nuova emissione (in prosieguo l' "Aumento di Capitale in Opzione"). I warrant saranno negoziabili - separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions (da emettersi con godimento regolare) ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di emissione di Euro 0,75 per azione qualora i warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
 - di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00, al servizio dell'esercizio dei warrant che saranno abbinati alle

azioni emesse a valere sull'Aumento di Capitale in Opzione (in prosieguo l'"Aumento di Capitale al servizio dei Warrant");

- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare, ad un prezzo di esercizio pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione, riservato esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'Accordo (o ad aventi causa appartenenti ai rispettivi gruppi bancari), sottoscritto in data 24 aprile 2009, depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 28 aprile 2009 e pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 29 aprile 2009 (in prosieguo l'"Aumento di Capitale delle Banche") e dunque riservato ai seguenti soggetti:

- **UniCredit Corporate Banking S.p.A.**, (già UniCredit Banca d'Impresa S.p.A.) con sede legale e direzione generale in Verona, via Garibaldi n. 1, capitale sociale euro 6.604.173.696,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Verona 03656170960;

- **Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia** o, in forma abbreviata, "**Carige S.p.A.**", con sede legale in Genova, via Cassa di Risparmio n. 15, capitale sociale sottoscritto e versato euro 1.790.298.846,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Genova 03285880104;

- **Banca Popolare di Bergamo S.p.A.**, con sede legale e Direzione Generale in Bergamo, piazza Vittorio Veneto n. 8, capitale sociale euro 1.256.300.000,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bergamo 03034840169;

- **Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.**, e, in forma abbreviata, "**Centrobanca S.p.A.**", con sede in Milano, corso Europa n. 16, capitale sociale euro 369.600.000,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 00714470150;

- **Banco di San Giorgio S.p.A.**, con sede legale in Genova, via Roccatagliata Ceccardi n. 1, capitale sociale euro 85.993.326,00 sottoscritto e versato, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Genova 02942940103;

- **Banco di Brescia San Paolo CAB Società per Azioni**, con denominazione abbreviata "**Banco di Brescia S.p.A.**", con sede in Brescia, Corso Martiri della Libertà n. 13, capitale sociale euro 593.300.000,00 i.v., numero di iscrizione al Registro Imprese di Brescia e codice fiscale 03480180177;

- **Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a. r.l.**, con denominazione abbreviata "**BIPIEMME**" o "**B.P.M**", con sede legale a Milano, piazza Meda n. 4, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 00715120150;

- **Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.**, con sede in Alessandria, via Dante n. 2, capitale sociale euro 69.492.300,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al registro delle Imprese di Alessandria 00186450060;

- **Banca Popolare di Lodi S.p.A.**, con denominazione abbreviata "**BIPIELLE S.p.A.**" con sede in Lodi, via Polenghi Lombardo n. 13, capitale sociale euro 1.506.300.000,00, i.v., codice fiscale e

numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lodi 05754690963;

- **Credito Bergamasco - Societa' per Azioni**, con sede legale in Bergamo, Largo Porta Nuova n.2, capitale sociale euro 185.180.541,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Bergamo 00218400166;

- **Banca Popolare di Novara - Societa' per Azioni.**, con sede legale in Novara, via Negroni n. 12, capitale sociale euro 300.000.000,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Novara 01848410039;

- **Intesa Sanpaolo S.p.A.**, con sede legale in Torino, piazza San Carlo n. 156, sede secondaria in Milano, via Monte di Pietà n. 8, capitale sociale euro 6.646.547.922,56 sottoscritto e versato, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino 00799960158;

- **Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.**, con sede legale in Siena, piazza Salimbeni n. 3, capitale sociale euro 4.486.786.372,26 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Siena 00884060526;

- **Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.**, con denominazione abbreviata "**B.N.L. S.p.A.**" con Sede Legale e Direzione Generale in Roma, via Vittorio Veneto n. 119, capitale sociale euro 2.076.940.000,00 i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 09339391006;

- **Banca Popolare di Sondrio - Società cooperativa per azioni**, con sede in Sondrio, piazza Garibaldi n. 16, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Sondrio e codice fiscale 00053810149,

- **Banco di Sardegna S.p.A.**, con sede legale in Cagliari, viale Bonaria n. 33, capitale sociale Euro 155.247.762,00 i.v., numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari e codice fiscale 01564560900;

- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 4.360.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle ordinarie in circolazione, ad un prezzo di emissione pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione, riservato ad ASP S.r.l., con sede legale in Roma – Via Salaria n. 290, socio di minoranza di Abaco Servizi S.r.l., da liberarsi mediante il conferimento in natura della piena ed esclusiva proprietà della quota, di valore nominale di Euro 35.000,00, dalla stessa detenuta in Abaco Servizi S.r.l., con sede legale in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, pari al 35% del capitale sociale (in prosieguo l' "Aumento di Capitale in Natura").

Si precisa che, essendo le azioni della società prive di valore nominale espresso, l'eventuale ripartizione tra nominale e sovrapprezzo del prezzo di emissione come sopra determinato sarà stabilita in sede di delibera del Consiglio di Amministrazione.

Si fa inoltre presente, con riferimento agli aumenti di cui sopra ad eccezione soltanto dell'Aumento di Capitale in Natura, che, qualora alla data delle rispettive delibere del consiglio di amministrazione non risulti

ancora passato in giudicato il decreto di omologazione dell'Accordo da parte del Tribunale di Milano, il consiglio provvederà a deliberare gli aumenti dando in ogni caso espresso mandato ad uno o più dei propri componenti per procedere alle relative esecuzioni solo a condizione che intervenga il passaggio in giudicato del decreto di omologazione dell'Accordo, di guisa che non si darà corso all'offerta in opzione agli azionisti né all'offerta in sottoscrizione delle azioni ai sopra citati istituti creditizi prima che intervenga il passaggio in giudicato del decreto di omologazione dell'Accordo.

Ciò premesso, in relazione all'Aumento di Capitale delle Banche si precisa quanto segue.

1. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE

Nell'ambito del processo di razionalizzazione e di riequilibrio dell'indebitamento finanziario del Gruppo Gabetti e tenuto conto dell'Accordo, ampiamente descritti in premessa, il Consiglio di Amministrazione intende deliberare di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni di categoria B, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare, ad un prezzo di emissione pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione, riservato esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'Accordo.

Le azioni di categoria B di nuova emissione hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili delle azioni di categoria B: a ciascuna azione di categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria di Gabetti Property Solutions S.p.A. (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti Property Solutions S.p.A. di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del numero complessivo delle azioni di categoria B).

Partecipazione alle perdite delle azioni di categoria B: le azioni ordinarie e le azioni di categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

Diritto di voto e di impugnativa delle azioni di categoria B: le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'assemblea dei soci di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Facoltà di conversione: i titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B:

(i) nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano (in prosieguo "Giorni Lavorativi") successivi

all'approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013; ovvero

- (ii) nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di Gabetti Property Solutions S.p.A. il diritto di risoluzione previsto dal paragrafo 5.1 dell'Accordo e/o il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.2. del citato Accordo ovvero nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le Società sottoscrittrici dell'Accordo il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3 dello stesso Accordo, nei 60 Giorni Lavorativi successivi all'esercizio di tali diritti;

con la precisazione che nelle ipotesi sub (ii) il diritto di conversione spetterà esclusivamente al Creditore che abbia esercitato i diritti ivi indicati.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di azioni di categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. o di azioni di categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Facoltà di riscatto: Gabetti Property Solutions S.p.A. ha la facoltà di riscattare, in una o più volte, tutte le, o parte delle, azioni di categoria B rispettando il criterio di proporzionalità mediante pagamento di un importo, che Gabetti Property Solutions S.p.A. ritiene essere coerente con i principi di equa valorizzazione delle partecipazioni sociali, pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle azioni di categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. nei 30 Giorni Lavorativi precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata da Gabetti Property Solutions S.p.A. in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° Giorno Lavorativo successivo alla data di emissione delle azioni di categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Negoziabilità: le azioni di categoria B sono trasferibili.

Quanto all'interesse della società e alle motivazioni dell'aumento di capitale in questione, si precisa che la sottoscrizione da parte degli istituti creditizi di azioni di categoria B della Società costituisce parte integrante del contenuto dell'Accordo in cui è previsto che una parte, pari a complessivi Euro 25.000.000,00, dei crediti vantati dalle banche verso Gabetti Property Solutions S.p.A. in relazione alle linee chirografarie indicate nel detto Accordo, venga utilizzata dai predetti istituti di credito per sottoscrivere e liberare, mediante compensazione, le azioni di categoria B di nuova emissione.

L'efficacia di detto impegno è subordinata all'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione per un importo minimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.136.170,00.

Al riguardo, si ricorda che per effetto degli impegni assunti dai soci descritti in premessa, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale Sociale in Opzione sarà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoperta a seguito dell'offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale delle Banche avrebbe, pertanto, l'effetto di migliorare la composizione del passivo della Società diminuendo il debito finanziario dell'importo complessivo di Euro 25.000.000,00 e incrementando pro-tanto il patrimonio netto. La riduzione del debito comporterebbe altresì la riduzione degli oneri finanziari con un impatto positivo sul conto economico dell'Emittente a partire dall'esercizio in corso.

Tali elementi, così come l'intero contenuto dell'Accordo, rappresentano un punto fondamentale a supporto del Piano Strategico 2009-2013 del Gruppo Gabetti la cui attuazione è di primario interesse per la Società.

2. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Nella tabella che segue si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto a breve ed a medio/lungo termine dell'Emittente e consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2008 e al 31 marzo 2009:

Posizione Finanziaria Netta dell'Emittente

(importi in migliaia di euro)	31/12/2008	31/03/2009
Debiti bancari e finanziari a breve termine	120.278	114.612
Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	0	0
Disponibilità liquide e attività finanziarie	-556	-3.143
Posizione Finanziaria Netta dell'Emittente	119.722	111.469

Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(importi in migliaia di euro)	31/12/2008	31/03/2009
Debiti bancari e finanziari a breve termine	153.563	170.948
Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	86.249	81.011
Disponibilità liquide e attività finanziarie	-9.132	-11.620
Posizione Finanziaria Netta Consolidata	230.680	240.339

3. INFORMAZIONI SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Prosegue la "riorganizzazione" del Gruppo nel rispetto delle linee strategiche previste nel piano strategico aggiornato in data 27 marzo 2009.

La definizione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti firmato nel corso del mese di aprile 2009 con gli istituti di credito finanziatori, i cui elementi rilevanti sono dettagliatamente riportati in premessa, dovrebbe consentire al Gruppo la razionalizzazione dell'indebitamento, un forte miglioramento della propria solidità patrimoniale e finanziaria ed un netto beneficio sui risultati economici.

La capogruppo prosegue l'attività di razionalizzazione delle proprie strutture e la loro diversa allocazione, funzionale alle nuove strategie di business, con significativi interventi di "cost saving" che porteranno effetti positivi già nel corso del presente esercizio.

Proseguirà inoltre l'attività di semplificazione della struttura societaria anch'essa volta a perseguire l'obiettivo del contenimento e della riduzione dei costi.

Secondo le ultime previsioni l'EBITDA della capogruppo al 31 dicembre 2009 risulterà ancora negativo, in linea con le stime di piano e in netto miglioramento rispetto al 2008.

4. EVENTUALE ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO

Non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

5. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non sono previste altre forme di collocamento.

6. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI CATEGORIA B DI NUOVA EMISSIONE E RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE PREVISTO

Il Consiglio di Amministrazione, al fine di determinare il prezzo di emissione delle azioni di categoria B di nuova emissione, ha tenuto conto:

- del disposto dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, che prevede che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in base al valore del patrimonio netto della Società, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre;
- trattandosi di aumento di capitale delegato al Consiglio di Amministrazione, delle indicazioni e dei criteri dettati dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 che ha individuato come criterio per la determinazione di tale prezzo la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione.

Prima di sottoporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti la proposta di conferire la facoltà al Consiglio di Amministrazione di deliberare l'Aumento di Capitale delle Banche nei termini e secondo i criteri fatti propri dall'organo assembleare in data 12 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione ha preso in considerazione il valore del patrimonio netto, consolidato e civilistico, per azione, nonché il valore per azione determinato secondo il metodo della somma delle parti, anche ai fini di applicare metodi di confronto, ed ha ritenuto che la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti degli ultimi 6 mesi prima della data in cui il Consiglio esercitasse detta facoltà esprimesse un valore congruo.

In particolare, ai fini delle valutazioni di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione ha preso in esame la media aritmetica e la media ponderata dei corsi di borsa, riferiti ad un arco temporale di 1 mese, 3 mesi e 6 mesi, in quanto più comuni e diffusi nella prassi, individuando quale più rappresentativa del valore della Società la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions degli ultimi 6 mesi, sulla base delle seguenti considerazioni:

- la media ponderata, a differenza della media aritmetica, consente di determinare un valore medio che tenga conto della significatività dei prezzi nelle differenti giornate, attribuendo un maggior rilievo a prezzi formati a fronte di un maggiore volume di negoziazioni;
- l'orizzonte temporale di 6 mesi consente di "mitigare" gli effetti che potrebbero derivare da eventuali fluttuazioni che potrebbero influire sul valore del titolo Gabetti Property Solutions.

Alla data odierna, seguendo il dettato dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione ha preso in esame il valore del patrimonio netto, consolidato e civilistico, per azione con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2008, nonché il valore per azione determinato secondo il metodo della somma delle parti (come metodo di confronto) applicato al Gruppo Gabetti dal quale emerge un valore economico per azione pari a Euro 0,63.

Tenuto conto delle risultanze di tali valutazioni, il Consiglio di Amministrazione, al fine di valutare l'opportunità di esercitare la facoltà attribuitagli dall'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, nei termini e secondo i criteri stabiliti dalla stessa, ha quindi effettuato una simulazione dell'applicazione di tali criteri prendendo a riferimento il semestre antecedente la data odierna (i.e. dal 28 maggio 2009). Da tale simulazione è emerso che il prezzo di emissione delle nuove azioni dovrebbe attestarsi a Euro 0,82, superiore al valore contabile per azione, confermando che la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti degli ultimi 6 mesi esprime un valore congruo per l'effettuazione di tale aumento.

Tenuto conto delle considerazioni sopra sviluppate, il Consiglio di Amministrazione ritiene che la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione, a valere sulla delega ex art. 2443 del codice civile rilasciata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009, quale criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni debba ritenersi adeguato.

Pertanto, dall'analisi e dal confronto delle varie configurazioni di valore del titolo Gabetti, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il criterio individuato persegua meglio l'obiettivo di tutelare i diritti patrimoniali dei soci pre-esistenti, sulla base delle condizioni di mercato esistenti alla data odierna. Tali conclusioni appaiono rafforzate dalla previsione che il rapporto di conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie si situi nell'ordine di 7 azioni ordinarie ogni 8 azioni di categoria B. Infatti, post conversione il prezzo sopra evidenziato passerebbe da 0,82 a 0,94 Euro per azione, certamente superiore al valore del titolo determinato sulla base del patrimonio netto dell'Emittente.

Si ricorda che la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. dovrà rilasciare, ai sensi dell'art. 158 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di categoria B di nuova emissione che verrà depositato secondo le modalità e nei termini di legge presso la sede legale dell'Emittente e presso Borsa Italiana S.p.A.. Deloitte & Touche S.p.A. ha, peraltro, acconsentito a rinunciare ai termini di cui al citato art. 158 del D.Lgs. 58/1998.

Quanto al rapporto di assegnazione, si ricorda che, come previsto nell'Accordo, ciascun creditore aderente all'Accordo utilizzerà parte dei crediti di natura chirografaria dallo stesso vantati nei confronti di GPS per sottoscrivere e liberare le azioni di categoria B (la parte di crediti che verrà utilizzata a tal fine dal rispettivo creditore aderente all'Accordo è determinata in base al rapporto tra l'ammontare dei crediti chirografari vantato dal rispettivo creditore e l'ammontare complessivo dei crediti chirografari vantati nei confronti di GPS da tutti i creditori aderenti all'Accordo).

7. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITA' A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI DI CATEGORIA B DI NUOVA EMISSIONE

Si segnala che le azioni di categoria B di nuova emissione sono riservate esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'Accordo (o ad aventi causa appartenenti ai rispettivi gruppi bancari), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile.

Nell'Accordo è previsto che una parte, pari a complessivi Euro 25.000.000,00, dei crediti vantati dagli istituti creditizi verso Gabetti Property Solutions S.p.A. in relazione alle linee chirografarie indicate nel detto Accordo, venga utilizzata dai predetti istituti di credito per sottoscrivere e liberare, mediante compensazione, le azioni di categoria B di nuova emissione.

L'efficacia di detto impegno è subordinata all'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione per un importo minimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.136.170,00. Al riguardo, si ricorda che per effetto degli impegni assunti dai soci di cui sopra detto, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoperta a seguito dell'offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.

8. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale delle Banche è prevista nel mese di novembre 2009, all'esito dell'Aumento di Capitale in Opzione il cui avvio è previsto, compatibilmente con l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, nel mese di settembre 2009.

9. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI CATEGORIA B DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni di categoria B di nuova emissione avranno godimento regolare.

10. EFFETTI ECONOMICO – PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO – FORMA

Si prevede che l'Emittente effettui quattro aumenti di capitale, tre dei quali (l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale al servizio dei Warrant e l'Aumento di Capitale delle Banche) in esecuzione dell'Accordo finalizzato alla "ristrutturazione del debito" del Gruppo Gabetti. Si riportano di seguito gli effetti di tali aumenti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria di Gabetti sui dati di bilancio al 31 dicembre 2008.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

(in migliaia di euro)	Posizione finanziaria		Effetti Economici	Patrimonio netto
	nota	netta		
Valore al 31/12/2008		-119.722	-58.814	22.287
Aumento di capitale riservato ASP (valore massimo)	1	4.360		4.360
Valore post aumento di capitale riservato ASP		-115.362		26.647
Aumento di capitale dei soci (valore massimo)	2	26.136	1.432	27.568
Valore post aumento di capitale dei soci		-87.794		54.215
Aumento di capitale warrant (valore massimo)	3	35.000	2.128	35.000
Valore post aumento di capitale warrant		-52.794		89.215
Aumento di capitale istit.creditizi (valore massimo)	4	25.000	1.520	26.520
Valore post aumento di capitale istit.creditizi		-26.274		115.735
Valori complessivi		-26.274	-53.734	115.735

Gli effetti dell'operazione riportati in tabella sono riassumibili nelle seguenti note:

- 1) La posizione finanziaria netta migliora per un importo pari all'ammontare dell'Aumento di Capitale in Natura per effetto della cancellazione del debito, contabilizzato nel bilancio al 31 dicembre 2008, connesso all'acquisto della partecipazione di minoranza di Abaco Servizi S.r.l.. Il patrimonio netto dell'Emittente si incrementa quindi di un importo pari al prezzo complessivo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura.

- 2) La posizione finanziaria netta migliora per l'intero importo dell'aumento di capitale per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto sul risultato relativo ai minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio annuo del 2008.
- 3) La posizione finanziaria netta migliora per l'intero importo dell'aumento di capitale per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto sul risultato relativo ai minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio annuo del 2008.
- 4) La posizione finanziaria netta migliora ulteriormente per un importo pari all'intero ammontare dell'Aumento di Capitale delle Banche per effetto dell'utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati verso GPS dalle banche aderenti all'Accordo, oltre che per la riduzione degli oneri finanziari conseguente alla riduzione dell'indebitamento oneroso. Il patrimonio netto dell'Emittente si incrementa quindi di un importo pari all'ammontare dell'Aumento di Capitale delle Banche, oltre al risparmio degli oneri finanziari correlati.

Gli effetti economici sono stati calcolati al lordo degli effetti fiscali a seguito della presenza di significative imposte anticipate su perdite pregresse non iscritte a bilancio negli esercizi precedenti che, in caso di imponibile derivante dagli effetti calcolati sopra, potrebbero essere iscritte ed utilizzate in compensazione annullando ogni impatto sia sul risultato dell'esercizio che sul patrimonio netto della società. La stima del teorico effetto fiscale ammonta a circa 1.281 migliaia di Euro.

11. EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI DELL'EVENTUALE DILUIZIONE DI DETTO VALORE O DELLA REDISTRIBUZIONE DELLO STESSO TRA PIU' CATEGORIE DI AZIONI

Alla data di predisposizione della presente relazione il prezzo di emissione degli aumenti di capitale e gli eventuali relativi sovrapprezzi non risultano ancora determinati e pertanto non è possibile calcolare puntualmente l'effetto sul valore unitario delle azioni dell'eventuale diluizione o della redistribuzione dello stesso tra più categorie di azioni.

A mero titolo esemplificativo ed ipotetico si riporta di seguito un prospetto riepilogativo di tali effetti calcolati sulla base di un prezzo di emissione pari ad Euro 0,82 per azione (risultante dall'applicazione del criterio stabilito dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 prendendo a riferimento il semestre antecedente la data odierna - i.e. dal 28 maggio 2009).

Quanto all'Aumento di Capitale in Natura, all'Aumento di Capitale in Opzione e all'Aumento di Capitale delle Banche si è considerato l'importo massimo di ciascun aumento arrotondato in relazione al numero di azioni da emettersi per il prezzo di emissione sopra ipotizzato.

Quanto all'Aumento di Capitale al servizio dei Warrant, si è considerata l'emissione di un numero di azioni pari al numero di azioni da emettersi in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione ad un prezzo di esercizio di Euro 0,75.

Quanto infine all'Aumento di Capitale delle Banche, si è ipotizzata l'integrale conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie dell'Emittente.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

<i>Patrimonio netto (civilistico) al 31 dicembre 2008</i>	22.287.064,36
numero azioni	52.498.267
Valore Unitario dell'azione	0,42
 <i>Aumento di Capitale in Natura</i>	 4.359.999,86
numero azioni Aumento di Capitale in Natura	5.317.073
<i>Totale Patrimonio netto (civilistico) post Aumento di Capitale in Natura</i>	26.647.064,22
Totale numero azioni post Aumento di Capitale in Natura	57.815.340
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale in Natura	0,46
 <i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	 26.136.169,96
numero azioni Aumento di Capitale in Opzione	31.873.378
<i>Totale Patrimonio netto (civilistico) post Aumento di Capitale in Opzione</i>	52.783.234,18
Totale numero azioni post Aumento di Capitale in Opzione	89.688.718
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale in Opzione	0,59
 <i>Aumento di Capitale al servizio dei Warrant</i>	 23.905.033,50
numero azioni Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	31.873.378
<i>Totale Patrimonio netto (civilistico) post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant</i>	76.688.267,68
Totale numero azioni post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	121.562.096
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	0,63
 <i>Aumento di Capitale delle Banche</i>	 24.999.999,28
numero azioni post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	26.676.825
<i>Totale Patrimonio netto (civilistico) post Aumento di Capitale delle Banche</i>	101.688.266,96
Totale numero azioni post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	148.238.921
Valore Unitario dell'azione post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	0,69

Patrimonio netto (consolidato) al 31 dicembre 2008	15.078.423,18
numero azioni	52.498.267
Valore Unitario dell'azione	0,29
<i>Aumento di Capitale in Natura</i>	4.359.999,86
numero azioni Aumento di Capitale in Natura	5.317.073
<i>Totale Patrimonio netto (consolidato) post Aumento di Capitale in Natura</i>	19.438.423,04
Totale numero azioni post Aumento di Capitale in Natura	57.815.340
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale in Natura	0,34
<i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	26.136.169,96
numero azioni Aumento di Capitale in Opzione	31.873.378
<i>Totale Patrimonio netto (consolidato) post Aumento di Capitale in Opzione</i>	45.574.593,00
Totale numero azioni post Aumento di Capitale in Opzione	89.688.718
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale in Opzione	0,51
<i>Aumento di Capitale al servizio dei Warrant</i>	23.905.033,50
numero azioni Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	31.873.378
<i>Totale Patrimonio netto (consolidato) post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant</i>	69.479.626,50
Totale numero azioni post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	121.562.096
Valore Unitario dell'azione post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	0,57
<i>Aumento di Capitale delle Banche</i>	24.999.999,28
numero azioni post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	26.676.825
<i>Totale Patrimonio netto (consolidato) post Aumento di Capitale delle Banche</i>	94.479.625,78
Totale numero azioni post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	148.238.921
Valore Unitario dell'azione post conversione delle azioni di categoria B emesse al servizio dell'Aumento di Capitale delle Banche	0,64

12. CONVERSIONE FACOLTATIVA DELLE AZIONI DI CATEGORIA B DI NUOVA EMISSIONE IN AZIONI ORDINARIE

In relazione alla possibile conversione delle emittende azioni di categoria B in azioni ordinarie, si precisa ulteriormente quanto segue.

a) Motivazioni della proposta di conversione

La conversione facoltativa delle azioni di categoria B in azioni ordinarie dell'Emittente costituisce parte integrante del contenuto dell'Accordo ed è stata prevista al fine di incentivare le banche aderenti all'Accordo ad utilizzare parte dei propri crediti chirografari verso GPS per sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale delle Banche.

b) Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alla categoria di azioni da convertire

Le azioni di categoria B da convertire in azioni ordinarie dell'Emittente hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili delle azioni di categoria B: a ciascuna azione di categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria di Gabetti Property Solutions S.p.A. (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti Property Solutions S.p.A. di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie e del numero complessivo delle azioni di categoria B).

Diritto di voto e di impugnativa delle azioni di categoria B: le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'assemblea dei soci di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Facoltà di conversione: i titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B:

(i) nei 60 Giorni Lavorativi successivi all'approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013; ovvero

(ii) nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di Gabetti Property Solutions S.p.A. il diritto di risoluzione previsto dal paragrafo 5.1 dell'Accordo e/o il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.2. del citato Accordo ovvero nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le Società sottoscrittrici dell'Accordo il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3 dello stesso Accordo, nei 60 Giorni Lavorativi successivi all'esercizio di tali diritti;

con la precisazione che nelle ipotesi sub (ii) il diritto di conversione spetterà esclusivamente al Creditore che abbia esercitato i diritti ivi indicati.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di azioni di categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di

conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie dell'Emittente o di azioni di categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Negoziabilità: le azioni di categoria B sono trasferibili.

c) Criticità specifiche dell'operazione

Non sono previste criticità specifiche connesse alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie dell'Emittente.

In particolare, si fa presente come:

- con riferimento al capitale sociale dell'Emittente, la conversione non comporterebbe in nessun caso modifica dell'ammontare del capitale sociale, ma unicamente una variazione del numero di azioni in circolazione;
- con riferimento ai diritti connessi alla titolarità delle azioni, la conversione non comporterebbe in nessun caso modifiche nei criteri di distribuzione degli utili, fermo restando la riduzione del numero delle azioni conseguente alla conversione; comporterebbe invece l'incremento del numero di azioni aventi diritto di voto;
- con riferimento ai diritti patrimoniali degli azionisti ordinari, il rapporto di conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie è tale per cui la eventuale conversione comporterebbe un c.d. "prezzo implicito" (cioè il prezzo di ogni singola azione calcolato come se lo stesso fosse stato corrisposto direttamente per le azioni detenute post conversione) superiore al prezzo unitario di emissione delle azioni di categoria B.

d) Quantitativo di azioni da convertire posseduto dall'eventuale azionista di controllo, come definito dall'art. 93 del Testo Unico

Non applicabile nel caso di specie.

e) Intenzione da parte dell'eventuale azionista di controllo, come definito nel punto precedente, di svolgere attività di compravendita sul mercato delle azioni oggetto dell'operazione, precisando le relative finalità

Non applicabile nel caso di specie.

f) Indicazione di eventuali impegni a convertire assunti dai titolari delle azioni da convertire, con particolare riguardo all'azionista di controllo

La Società non ha indicazione di eventuali impegni a convertire assunti dai titolari delle azioni da convertire.

g) Dividendi distribuiti negli ultimi 5 anni alle azioni oggetto di conversione

Non applicabile nel caso di specie.

h) Eventuale conguaglio di conversione e relativi criteri di determinazione

Non è previsto alcun conguaglio di conversione.

i) Rapporto di conversione e relativi criteri di determinazione

I titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire dette azioni in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B e senza in ogni caso aumento del capitale sociale dell'Emittente, così come stabilito nell'Accordo.

l) Modalità di esercizio della conversione

I titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions:

(i) nei 60 Giorni Lavorativi successivi all'approvazione del bilancio di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013; ovvero

(ii) nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di Gabetti Property Solutions S.p.A. il diritto di risoluzione previsto dal paragrafo 5.1 dell'Accordo e/o il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.2. del citato Accordo ovvero nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le Società sottoscrittrici dell'Accordo il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3 dell'Accordo stesso, nei 60 Giorni Lavorativi successivi all'esercizio di tali diritti;

con la precisazione che nelle ipotesi sub (ii) il diritto di conversione spetterà esclusivamente al Creditore che abbia esercitato i diritti ivi indicati.

m) Eventuale esistenza di condizioni di efficacia della conversione (quali la previsione di quantitativi minimi o massimi per la conversione)

Al momento in cui dia corso alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di azioni di categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario dell'Emittente. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. o di azioni di categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

n) Quantitativo delle azioni oggetto della conversione e di quello delle azioni offerte in conversione

La conversione facoltativa riguarda tutte le azioni di categoria B di nuova emissione il cui numero e il cui prezzo di emissione saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione che delibererà l'Aumento di Capitale delle Banche a valere sulla delega ex art. 2443 del codice civile rilasciata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009.

Tutte le azioni di categoria B potranno, pertanto, essere convertite in azioni ordinarie dell'Emittente applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B e senza in ogni caso aumento del capitale sociale dell'Emittente.

o) Indicazione, anche mediante rappresentazione grafica, dell'andamento nell'ultimo semestre dei prezzi delle azioni da convertire sui mercati regolamentati ove esse sono trattate

Non applicabile nel caso di specie.

p) Nel caso si ravvisino eventuali incentivi (ad. es. il c.d. premio implicito) alla conversione, indicazione delle relative modalità di determinazione ed evidenziazione della circostanza che eventuali diverse condizioni di mercato nel periodo di conversione potrebbero anche determinare la scomparsa dei descritti incentivi alla conversione

Non applicabile nel caso di specie.

q) Ove sussistano piani di stock option aventi ad oggetto le azioni da convertire, indicazione degli effetti della conversione su tali piani

Non applicabile nel caso di specie.

r) Composizione del capitale sociale prima e dopo l'operazione di conversione, ipotizzando, in quest'ultimo caso, la conversione integrale delle azioni

Alla data di predisposizione della presente relazione il prezzo di emissione degli aumenti di capitale e gli eventuali relativi sovrapprezzi non risultano ancora determinati e pertanto non è possibile indicare esattamente la composizione del capitale sociale prima e dopo l'operazione di conversione.

A mero titolo esemplificativo ed ipotetico si riporta di seguito un prospetto riportante la composizione del capitale sociale prima dell'operazione di conversione, calcolata sulla base di un prezzo di emissione pari ad Euro 0,82 per azione (risultante dall'applicazione del criterio stabilito dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 prendendo a riferimento il semestre antecedente la data odierna - i.e. dal 28 maggio 2009), senza alcun sovrapprezzo e con le stesse ipotesi di cui al punto 11 che precede.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

	valore in Euro	numero azioni
Capitale sociale alla data odierna	31.498.960,20	52.498.267
Aumento di Capitale in Natura	4.359.999,86	5.317.073
Totale capitale sociale post Aumento di Capitale in Natura	35.858.960,06	57.815.340
Aumento di Capitale in Opzione	26.136.169,96	31.873.378
Totale capitale sociale post Aumento di Capitale in Opzione	61.995.130,02	89.688.718
Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	23.905.033,50	31.873.378
Totale capitale sociale post Aumento di Capitale al servizio dei Warrant	85.900.163,52	121.562.096
Aumento di Capitale delle Banche (azioni di categoria B)	24.999.999,28	30.487.804
Totale capitale sociale post Aumento di Capitale delle Banche	110.900.162,80	152.049.900

Dalla suddetta tabella si evince che il capitale sociale prima dell'operazione di conversione sarebbe suddiviso in n. 121.562.096 azioni ordinarie e in n. 30.487.804 azioni di categoria B, entrambe prive di valore nominale espresso.

In caso di integrale conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie con un rapporto di 7 azioni ordinarie ogni 8 azioni di categoria B, il capitale sociale – che resterebbe immutato nel suo ammontare – sarebbe suddiviso in complessive n. 148.238.921 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

s) Variazioni di rilievo degli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione nell'ipotesi di conversione integrale delle azioni

Alla data di predisposizione della presente relazione il prezzo di emissione degli aumenti di capitale e gli eventuali relativi sovrapprezzi non risultano ancora determinati e pertanto non è possibile definire esattamente gli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione nell'ipotesi di conversione integrale delle azioni.

A mero titolo esemplificativo ed ipotetico si riporta di seguito un prospetto riportante gli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione nell'ipotesi di conversione integrale delle azioni, calcolati sulla base di un prezzo di emissione pari ad Euro 0,82 per azione (risultante dall'applicazione del criterio

stabilito dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 prendendo a riferimento il semestre antecedente la data odierna - i.e. dal 28 maggio 2009), con le stesse ipotesi di cui al punto 11 che precede.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

	Azionariato ante aumenti di capitale %	Azionariato post Aumento di Capitale in Natura %	Azionariato post Aumento di Capitale in Opzione %	Aumento di Capitale al servizio dei Warrant %	Azionariato post conversione azioni di categoria B %
Acosta Srl (1)	28,18%	25,59%	25,59%	25,59%	20,99%
Maria Teresa Trussoni	0,12%	0,11%	0,11%	0,11%	0,09%
Marcegaglia SpA	16,43%	14,92%	14,92%	14,92%	12,24%
Gabetti Elio	6,89%	6,26%	6,26%	6,26%	5,13%
Gabetti Giovanni	9,78%	8,88%	8,88%	8,88%	7,28%
Generali Properties S.p.A.	3,05%	2,77%	2,77%	2,77%	2,27%
Assicurazioni Generali S.p.A.	4,93%	4,48%	4,48%	4,48%	3,67%
Sipi Investimenti S.p.A.	7,28%	6,61%	6,61%	6,61%	5,42%
United Business Holding SpA	5,00%	4,54%	4,54%	4,54%	3,72%
Mr Capital Srl	3,05%	2,77%	2,77%	2,77%	2,27%
Croce Gian Luigi	2,33%	2,12%	2,12%	2,12%	1,74%
ASP Srl		9,20%	9,20%	9,20%	7,54%
Banche					18,00%
Mercato	12,96%	11,75%	11,75%	11,75%	9,64%
Totale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

(1) Acosta Srl ha concesso l'usufrutto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni. Il diritto di voto relativo a dette azioni spetta a Maria Teresa Trussoni.

t) Principali destinazioni che l'Emittente intende assegnare all'eventuale ricavato netto della conversione di azioni.

Non applicabile nel caso di specie.

u) Indicazione che la presente relazione, integrata con le informazioni necessarie per l'esercizio della conversione sarà messa a disposizione del pubblico con le modalità indicate nel Regolamento Emittenti, almeno il giorno di borsa aperta antecedente l'inizio del periodo di conversione.

Non applicabile nel caso di specie.

Milano, 29 maggio 2009

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
dott. Ugo Giordano