



**Gabetti Property Solutions S.p.A.**

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta 40

Capitale sociale deliberato Euro 87.518.068,51 – sottoscritto e versato Euro 69.108.245,11

Codice fiscale e Iscr. al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029 - REA di Milano n. 975958

Partita IVA n. 03650800158 - Iscr. nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del D.Lgs. 385/1993 n. 1893

***Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea Straordinaria dell' 8 giugno 2010 (prima convocazione) e del 9 giugno 2010 (seconda convocazione).***

**Provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 del codice civile. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 12 aprile 2010 ha approvato il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 dal quale emergevano perdite di Euro 48.357.972,21 che, sommate alle perdite di Euro 9.207.089,91 in precedenza portate a nuovo e alla riserva negativa IAS/IFRS di Euro 4.684,13 (allocata alla voce “utili/perdite a nuovo”), davano luogo ad una perdita complessiva di Euro 57.569.746,25, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 69.107.085,91 e di riserve positive di Euro 16.166.319,55 (senza considerare la riserva versamento in conto aumento di capitale sociale di Euro 1.352,40).

Risultava, pertanto, che il capitale sociale era diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha dunque deliberato di convocare, per l'8 giugno 2010 in prima convocazione e per il 9 giugno 2010 in seconda convocazione, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti per adottare gli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile ed, in tale ambito, di proporre la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate, rinviando a successiva riunione l'approvazione di una situazione patrimoniale della Società aggiornata ad una data più prossima rispetto alla data della predetta Assemblea ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 del codice civile.

Quindi, il Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2010 ha approvato la situazione patrimoniale della Società al 31 marzo 2010 (la “Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010”), ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 del codice civile.

Dalla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono perdite di periodo di Euro 2.911.836,04 che, sommate alle perdite di Euro 57.569.746,25 relative agli esercizi precedenti, danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 60.481.582,29, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 69.108.245,11 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 16.166.512,75.

Risulta, pertanto, confermato che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile.

La presente Relazione è redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, nonché in conformità alle previsioni di cui all'art. 74 del Regolamento adottato con Delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3 A di detto Regolamento, e ai sensi dell'art. 3 del Decreto del Ministro di Grazia e Giustizia del 5 novembre 1998 n. 437.

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione ha preso, quale situazione patrimoniale ed economica di riferimento ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 del codice civile, la Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 di Gabetti Property Solutions S.p.A. approvata nella seduta del 13 maggio 2010 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per l'8 giugno 2010 in prima convocazione e per il 9 giugno 2010 in seconda convocazione.

#### 1) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. AL 31 MARZO 2010

Di seguito sono riportati i prospetti relativi alla situazione patrimoniale finanziaria e al conto economico di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 marzo 2010, confrontati rispettivamente con i dati relativi al 31 dicembre 2009 e al 31 marzo 2009, e le principali note di commento.

Tali dati sono estratti dalla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2010 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per l'8 giugno 2010 in prima convocazione e per il 9 giugno 2010 in seconda convocazione, al quale si rimanda per ulteriori informazioni.

# GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

(valori in Euro)

Nota	ATTIVITA'	31.03.2010	31.12.2009
	<b>Attività non correnti</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	60.515	63.654
2	Immobilizzazioni immateriali	9.412.932	9.503.789
3	Partecipazioni	103.256.496	103.710.629
4	Attività per imposte differite	1.614.832	1.621.089
5	Altre attività a lungo termine	7.006	7.006
	<b>Totale attività non correnti</b>	<b>114.351.781</b>	<b>114.906.167</b>
	<b>Attività correnti</b>		
6	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	16.840.402	21.567.884
7	Altri crediti finanziari a breve termine	22.968.085	18.530.063
8	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	424.970	1.483.131
	<b>Totale attività correnti</b>	<b>40.233.457</b>	<b>41.581.078</b>
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>154.585.238</b>	<b>156.487.245</b>

# GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

(valori in Euro)

	<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>31.03.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
	<b>Capitale sociale e riserve</b>		
9	Capitale sociale	69.108.245	69.107.086
10	Sovrapprezzo azioni	16.166.513	16.166.320
10	Sovrapprezzo di emissione	0	0
10	Altre riserve	0	1.351
10	Riserva IAS/IFRS	0	0
10	Utili/perdite esercizi precedenti	-57.569.746	-9.211.774
	Utili/perdite del periodo	-2.911.836	-48.357.972
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>24.793.176</b>	<b>27.705.011</b>
	<b>Passività non correnti</b>		
11	Debiti finanziari a lungo termine	51.044.000	51.044.000
12	Passività per imposte differite	97.056	97.056
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	371.290	530.709
	<b>Totale passività non correnti</b>	<b>51.512.346</b>	<b>51.671.765</b>
	<b>Passività correnti</b>		
14	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	9.288.956	10.588.082
15	Debiti finanziari a breve termine	60.026.663	58.324.186
16	Fondi rischi ed oneri	8.964.097	8.198.201
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>78.279.716</b>	<b>77.110.469</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>154.585.238</b>	<b>156.487.245</b>

<b>GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.</b>			
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
(valori in Euro)			
		31.03.2010	31.03.2009
17	Ricavi	879.307	1.754.874
18	Altri proventi	130.524	37.247
	<b>Totale valore della produzione</b>	<b>1.009.831</b>	<b>1.792.121</b>
19	Costo del personale	906.927	1.325.247
20	Ammortamenti	93.997	113.451
21	Costi per servizi	659.225	938.857
22	Altri costi operativi	295.376	301.158
	<b>Totale costi della produzione</b>	<b>1.955.525</b>	<b>2.678.713</b>
	<b>Risultato operativo</b>	<b>-945.694</b>	<b>-886.592</b>
23	Proventi finanziari	179.701	1.216.743
24	Oneri finanziari	443.078	1.128.619
25	Valutazione di attività finanziarie	-1.696.508	0
	<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-2.905.579</b>	<b>-798.468</b>
26	Imposte sul reddito	-6.257	0
	<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>-2.911.836</b>	<b>-798.468</b>

Nella situazione infrannuale relativa al periodo 1 gennaio 2010 – 31 marzo 2010 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha evidenziato una perdita pari ad Euro 2.912 mila, in aumento rispetto alla perdita dello stesso periodo dell'anno precedente, pari ad Euro 798 mila.

Tale risultato ha risentito in modo significativo delle svalutazioni operate sulle partecipazioni delle società controllate le cui perdite risultano durevoli, per un ammontare complessivo di Euro 1.697 mila, con particolare riferimento a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 1.203 mila, a La Gaiana S.p.A. (per le perdite conseguite da Star S.r.l. e Cifin S.p.A.) per Euro 326 mila e ad Agedil S.p.A. per Euro 111 mila.

Si riducono i ricavi per prestazioni di servizi forniti a società del Gruppo e regolati sulla base di accordi contrattuali a condizioni di mercato, pari ad Euro 879 mila rispetto ad Euro 1.755 mila dell'esercizio precedente. La riduzione è principalmente imputabile alla diminuzione dei valori dei riaddebiti effettuati a società controllate e collegate in relazione all'impiego delle risorse secondo la logica del *time consuming*.

In riduzione i costi del personale (-32%) a seguito dell'andamento della forza lavoro impiegata che si riduce da 69 risorse del 31 marzo 2009 a 43 risorse (al netto di 9 risorse in cassa integrazione guadagni) del 31 marzo 2010.

Diminuiti significativamente anche i costi per servizi (- 280 mila Euro) grazie alla politica di *cost saving* iniziata nello scorso esercizio e alla riduzione dei costi relativi all'utilizzo dei locali ove viene svolta l'attività sociale, conseguenti lo spostamento della sede nei nuovi uffici di Milano, via Bernardo Quaranta n. 40.

Il risultato operativo risulta così negativo per Euro 946 mila (negativo per Euro 887 mila nello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Il risultato della gestione finanziaria, confrontato con quello dell'analogo periodo del 2009, risulta complessivamente in riduzione di Euro 350 mila (senza considerare le svalutazioni di partecipazioni), principalmente a seguito di dividendi erogati nel 2009 (per Euro 960 mila) non presenti quest'anno.

L'analisi della struttura patrimoniale finanziaria evidenzia che il patrimonio netto al 31 marzo 2010, comprensivo del risultato negativo del periodo, ammonta ad Euro 24.793 mila, così suddiviso:

Capitale Sociale	Euro	69.108 mila
Riserva sovrapprezzo azioni	Euro	16.167 mila
Perdite esercizi precedenti	Euro	- 57.570 mila
Perdita del periodo	Euro	- 2.912 mila.

## 2) SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. AL 31 MARZO 2010

Di seguito sono riportati i dati relativi alla situazione finanziaria netta di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 marzo 2010, confrontati con i dati relativi al 31 dicembre 2009, e le principali note di commento.

Nella situazione finanziaria netta sono indicate separatamente le componenti attive e passive che rientrano nella determinazione della stessa, suddivise a seconda che si tratti di poste a breve o a medio-lungo termine.

Tali informazioni sono estratte dalla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2010 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per l'8 giugno 2010 in prima convocazione e per il 9 giugno 2010 in seconda convocazione, al quale si rimanda per ulteriori indicazioni.

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.03.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
Cassa	2	1
Depositi bancari e postali	423	1.482
Titoli e attività finanziarie correnti	0	0
<b>Liquidità</b>	<b>425</b>	<b>1.483</b>
Debiti verso banche	-20.123	-19.840
Debiti e passività finanziarie correnti	-39.904	-38.484
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-60.027</b>	<b>-58.324</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-59.602</b>	<b>-56.841</b>
Debiti verso banche	-51.044	-51.044
Debiti e passività finanziarie non correnti	0	0
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-51.044</b>	<b>-51.044</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-110.646</b>	<b>-107.885</b>

La posizione finanziaria netta negativa della Società aumenta di Euro 2.761 mila rispetto al 31 dicembre 2009 principalmente a seguito di maggiori finanziamenti ottenuti dalle società controllate, compresa la quota interessi, (+ Euro 1.761 mila) e per la quota interessi maturata nel periodo per l'indebitamento verso il sistema bancario (Euro 285 mila).

### 3) PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO DELLE PERDITE

Si riportano di seguito le proposte relative ai provvedimenti da assumere per il ripianamento delle perdite, ivi compresa la relativa proposta di delibera, quali risultano in base alla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 di Gabetti Property Solutions S.p.A., che saranno sottoposte all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per l'8 giugno 2010 in prima convocazione e per il 9 giugno 2010 in seconda convocazione per l'adozione degli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile.

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto che dalla Situazione Patrimoniale al 31 marzo 2010 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono perdite di periodo di Euro 2.911.836,04 che, sommate alle perdite di Euro 57.569.746,25 relative agli esercizi precedenti, danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 60.481.582,29, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 69.108.245,11 e di riserve positive (*i.e.* riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 16.166.512,75, e che, pertanto, il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile, sottopone all'Assemblea

Straordinaria la proposta di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva di Euro 60.481.582,29 come segue:

- quanto ad Euro 16.166.512,75 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;
- quanto ad Euro 44.315.069,54 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 69.108.245,11 ad Euro 24.793.175,57, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso.

Il capitale sociale sottoscritto e versato sarà, pertanto, di Euro 24.793.175,57 suddiviso in n. 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 88.428.210 azioni ordinarie e n. 29.976.019 azioni di categoria B.

Si ricorda che le azioni ordinarie e le azioni di categoria B partecipano alle perdite in misura proporzionale e *pari passu*.

Si rammenta, inoltre, che, ai sensi dell'art. 7 del Regolamento dei "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009/2013", nell'ipotesi di riduzione del capitale sociale per perdite, senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio.

\*\*\*

In conseguenza della riduzione del capitale sociale da Euro 69.108.245,11 ad Euro 24.793.175,57, si propone di modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale, fermo ed invariato il resto dell'articolo.

Illustriamo di seguito la modifica proposta al primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale e riportiamo l'esposizione a confronto del testo dello Statuto Sociale vigente e di quello di cui si propone l'adozione, evidenziando in quello vigente, mediante sottolineatura, le parti che si propongono di eliminare e, in quello proposto, mediante scritturazione in grassetto, le variazioni che si propongono di apportare.

## **Articolo 5 – Capitale Sociale**

Signori Azionisti,

Vi proponiamo di modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale al fine di recepire la proposta sopra illustrata di riduzione del capitale sociale da Euro 69.108.245,11 ad Euro 24.793.175,57, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso.

Fermo ed invariato il resto dell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Signori Azionisti,

tenuto conto di quanto sopra, Vi proponiamo di modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale come di seguito indicato:

Testo vigente	Testo proposto
<b>Articolo 5 – CAPITALE SOCIALE</b>	<b>Articolo 5 – CAPITALE SOCIALE</b>
<p>Il capitale sociale è di euro <u>69.108.245,11</u> suddiviso in 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 88.428.210 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6.</p> <p>Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura e di crediti, nonché mediante l'assegnazione, ai sensi dell'art. 2349 C.C., di utili ai prestatori di lavoro dipendenti dalla società e da società controllate.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, C.C., è possibile escludere il diritto di opzione, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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 aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, 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 S.p.A. 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</p>	<p>Il capitale sociale è di euro <b>24.793.175,57</b>, suddiviso in 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 88.428.210 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6.</p> <p>Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura e di crediti, nonché mediante l'assegnazione, ai sensi dell'art. 2349 C.C., di utili ai prestatori di lavoro dipendenti dalla società e da società controllate.</p> <p>Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, C.C., è possibile escludere il diritto di opzione, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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 aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, 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 S.p.A. 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</p>

<p>alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria di Gabetti Property Solutions (emessa 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.</p>	<p>alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria di Gabetti Property Solutions (emessa 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.</p>
<p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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, 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 di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.</p>	<p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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, 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 di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.</p>
<p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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 di categoria B, 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 dell'indebitamento finanziario sottoscritto, ai sensi dell'articolo 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</p>	<p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha 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 di categoria B, 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 dell'indebitamento finanziario sottoscritto, ai sensi dell'articolo 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</p>

<p>di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, ad un prezzo di emissione pari al prezzo di emissione delle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale sociale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2009, a valere sulle deleghe conferite dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale in via scindibile per massimi nominali Euro 18.417.232,20 (ora residui massimi nominali Euro 18.409.823,40) mediante emissione di massime n. 30.695.387 (ora residue massime 30.683.039) azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei predetti warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro la data del 30 (trenta) giugno 2014 (duemilaquattordici) detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p>	<p>di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, ad un prezzo di emissione pari al prezzo di emissione delle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale sociale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2009, a valere sulle deleghe conferite dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale in via scindibile per massimi nominali Euro 18.417.232,20 (ora residui massimi nominali Euro 18.409.823,40) mediante emissione di massime n. 30.695.387 (ora residue massime 30.683.039) azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei predetti warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro la data del 30 (trenta) giugno 2014 (duemilaquattordici) detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p>
---	---

Si segnala che la modifica statutaria proposta non attribuisce il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'art. 2437 del codice civile.

#### 4) INIZIATIVE CHE GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. INTENDE ASSUMERE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITA' AZIENDALE

Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi tre esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 e si è protratta per l'intero esercizio 2009. Al rallentamento del *core* business aziendale si è accompagnato il perdurare della stretta creditizia che ha influenzato le performance di Gruppo nell'ambito dei servizi collaterali, con particolare riguardo al settore della intermediazione creditizia.

Per fronteggiare tali difficoltà, nel mese di luglio 2008 è stato avviato un processo volto alla razionalizzazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo che ha portato all'approvazione in data 27 marzo 2009 del Piano Strategico 2009 – 2013 e alla sottoscrizione in data 24 aprile 2009 tra le Società del Gruppo e tutti gli Istituti

Finanziatori di un Accordo di Ristrutturazione dei debiti per il quale si rinvia al successivo punto 5) della presente Relazione.

Più specificatamente, il Piano Strategico approvato dalla Società in data 27 marzo 2009 (il “Piano 2009”), identifica il nuovo orientamento del Gruppo Gabetti e ne traccia il percorso operativo per gli anni 2009–2013.

Tale Piano Strategico, suddiviso nelle quattro linee di business (*Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*), è stato predisposto sulla base della situazione economica e di mercato contingente e fissa i seguenti obiettivi:

- recupero della marginalità complessiva;
- crescita di redditività delle linee di attività *Agency* e *Technical Services*;
- espansione del *business* creditizio e assicurativo;
- sviluppo delle attività di investimento a partire dal 2010;
- razionalizzazione della struttura societaria e *cost saving*;
- riduzione dell’indebitamento finanziario netto.

Il Piano Strategico si articola nelle seguenti principali quattro linee guida.

(1) L’incremento della marginalità attraverso:

- la conversione della rete diretta *Retail* al modello del *franchising* immobiliare, con conseguente consistente riduzione dei costi fissi, abbassamento del livello di *break-even* e incremento nell’efficienza del modello di *business*;
- la semplificazione della struttura societaria;
- l’attuazione di un’adeguata politica di *cost saving*.

(2) La valorizzazione delle attività attraverso:

- l’attivazione delle sinergie di gruppo e del *cross selling*;
- il potenziamento della rete di intermediazione;
- l’espansione del *business* creditizio e assicurativo;
- lo sviluppo di nuovi servizi tecnici.

(3) L’internazionalizzazione attraverso:

- nuovi investimenti ed esportazione del modello “*full service provider*”, in forza del quale il Gruppo fornisce alla clientela un’ampia gamma di servizi integrati nel settore immobiliare.

(4) La razionalizzazione dell’indebitamento attraverso:

- l’accelerazione del processo di dismissione degli immobili attualmente detenuti;
- la rimodulazione delle operazioni di sviluppo immobiliare;

- l'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti con gli Istituti Finanziatori e successivi aumenti di capitale (aumento di capitale *cum warrant* offerto in opzione ai soci e aumento di capitale a favore degli istituti finanziari mediante emissione di azioni di categoria B) per rafforzare la struttura patrimoniale finanziaria del Gruppo a sostegno delle attività previste nel Piano Strategico.

La Società ha iniziato un processo di semplificazione della propria struttura societaria che porterà, nel corso del periodo di riferimento del Piano Strategico, ad una razionalizzazione del numero delle società oggi consolidate con conseguente beneficio economico che si aggiungerà ai benefici derivanti dalla politica di *cost saving* già avviata nel corso del 2008 e che verrà estesa a tutte le società partecipate.

A seguito dei risultati consuntivati dal Gruppo nel 2009 nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato, relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, il Management ha messo a punto un aggiornamento del Piano (il "*Piano Revised*") in via di finalizzazione, che costituirà la naturale evoluzione del Piano 2009.

Di seguito, per ognuna delle aree di business del Gruppo, vengono esposti i principali allineamenti che saranno contenuti nel *Piano Revised* rispetto al Piano 2009):

#### **Trading & Property**

- a) una tempistica di dismissione degli immobili non più concentrata nel periodo 2009/2010, ma distribuita tra il 2010 e 2013, coerentemente con l'attuale andamento del mercato immobiliare;
- b) una ulteriore riduzione dei costi di struttura delle società attive nel settore;

#### **Investment**

- a) lo slittamento di circa un anno dei tempi di realizzazione e successiva cessione del complesso residenziale Myrsine 1 (ora previsti nel 2010/2011) con un'ipotesi di recupero di valore complessivo degli immobili di circa il 10% rispetto a quanto previsto dal Piano 2009;
- b) la realizzazione e la successiva cessione del complesso residenziale "Myrsine 2" nel corso del 2009/2012, con una ipotesi di valorizzazione complessiva degli immobili inferiore di circa il 10% rispetto a quanto previsto dal Piano 2009;
- c) la messa a reddito di una parte delle unità immobiliari localizzate a Dubai e la successiva cessione nel corso del 2013 (anziché nel 2009 e nel 2010) dell'intero portafoglio con una valorizzazione inferiore di circa il 10% rispetto quanto previsto nel Piano 2009;
- d) la realizzazione delle iniziative di sviluppo di S. Angelo in Lizzola (Marche), nel corso del periodo 2009/2013, e di Padurea (Timisoara-Romania), nel corso del periodo 2009/2015;
- e) il posticipo al 2013 e oltre dell'eventuale avvio e realizzazione di nuove iniziative di sviluppo immobiliare in Italia e all'estero;

### **Servizi (Agency, Finance, Technical Services)**

- a) uno scostamento dei risultati rivenienti dalle partecipate Tree Real Estate e, in misura più che significativa, Tree Finance dovuto (i) alle attuali difficoltà dei mercati dell'intermediazione immobiliare e della mediazione creditizia e (ii) ad una conseguente contrazione delle attività prevista dal Management delle società Tree Real Estate e Tree Finance nel periodo 2009/2013;

### **Capogruppo**

- a) una sostanziale riduzione dei costi di struttura e per servizi nel periodo 2009/2013 principalmente relativi al trasferimento della sede di tutte le società del Gruppo nei nuovi uffici di Via Bernardo Quaranta n. 40 a Milano ed alla riduzione di costi del personale .

Il successo del piano di ristrutturazione aziendale dipende, da un lato, dalla capacità del Management di realizzare le strategie delineate nel Piano 2009 ed integrate nel *Piano Revised* e, dall'altro, dalla ripresa del mercato immobiliare nei suoi vari comparti, principalmente in Italia, dove è focalizzata la parte più rilevante della operatività del Gruppo, unitamente all'aggiornamento dei termini di rimborso del debito previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei debiti per cui si rinvia al punto 5) della presente Relazione.

### **5) INDICAZIONE DEI PRINCIPALI CONTENUTI DEI PIANI DI RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO E DEI PREVEDIBILI EFFETTI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. DERIVANTI DALL'ATTUAZIONE DEI MEDESIMI**

Come accennato nel punto 4) della presente Relazione, in data 24 aprile 2009 è stato sottoscritto un Accordo di Ristrutturazione dei debiti (l'“Accordo di Ristrutturazione”) tra le Società del Gruppo e tutti gli Istituti di credito che vantano crediti verso le stesse.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, ha rappresentato un elemento essenziale del processo avviato dalla Società per fronteggiare la situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale del Gruppo Gabetti sorta a fronte delle crescenti difficoltà, sia congiunturali sia strutturali che, negli ultimi esercizi, hanno fortemente penalizzato l'attività, comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

L'Accordo di Ristrutturazione è stato oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato e integrato, rilasciata dall'Esperto dott. Giovanni La Croce in data 8 aprile 2009.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, ha previsto:

- a) riscadenziamento del debito chirografario consolidato, con un decalage dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, e con il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018;

- b) rimborso del debito ipotecario consolidato secondo i termini e le condizioni previsti nei contratti di origine;
- c) riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario, sia ipotecario;
- d) riscadenziamento del pagamento degli interessi;
- e) conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori, mediante emissione di azioni di Categoria B;
- f) aumento di capitale *cum warrant* a pagamento in opzione ai soci per un importo minimo di euro 25,1 milioni.

In data 28 aprile 2009 Gabetti Property Solutions S.p.A. e le società del Gruppo aderenti all'Accordo di Ristrutturazione hanno presentato al Tribunale Ordinario di Milano i ricorsi per l'omologazione dello stesso. Contestualmente si è provveduto a depositare l'Accordo di Ristrutturazione presso il Registro delle Imprese di Milano. In data 29 aprile 2009 l'Accordo di Ristrutturazione è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 11 giugno 2009 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 17 giugno 2009) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell'Accordo stesso (pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009), poi passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.

A seguito dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale in opzione ai soci di 25,6 milioni di Euro in data 22 ottobre 2009, è diventato efficace l'Accordo di Ristrutturazione i cui effetti retroagiscono tra le parti alla data di sottoscrizione dello stesso (i.e. 24 aprile 2009).

In data 30 ottobre 2009 si è concluso l'aumento di capitale sociale a pagamento di 25 milioni di Euro riservato a tutte le banche creditrici sottoscrittrici l'Accordo di Ristrutturazione. Le azioni di categoria B sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società.

Nei primi mesi del 2010, in relazione all'aggiornamento del Piano 2009 illustrato al punto 4), è stata avviata una trattativa con le banche firmatarie dell'Accordo di Ristrutturazione, per concordare un sostanziale allineamento dei termini di rimborso. In particolare, la trattativa è volta sostanzialmente a modificare i punti dell'Accordo di Ristrutturazione relativamente alle scadenze ed agli importi delle rate di rimborso del debito chirografario sulla base dei flussi di cassa risultanti dal *Piano Revised*, oltre che un conseguente adeguamento dei *covenant* finanziari in linea con il *Piano Revised* (la cui applicazione sulla base dell'Accordo di Ristrutturazione è attualmente prevista a partire dall'approvazione del bilancio 2010).

Alla data della presente Relazione sta proseguendo la trattativa con gli istituti finanziari per la definizione delle modifiche di cui sopra.

L'Accordo di Ristrutturazione ha comportato una riduzione degli oneri finanziari del Gruppo con conseguente effetto positivo sui risultati economici, un rafforzamento patrimoniale connesso all'aumento di capitale sociale

*cum warrant* in opzione ai soci e all'aumento di capitale riservato alle banche sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione, nonché la definizione di termini di rimborso dei debiti chirografari del Gruppo correlati ai flussi di cassa previsti nel piano della Società.

\*\*\*

Signori Azionisti,

in merito a quanto esposto nella presente Relazione, Vi invitiamo ad approvare le seguenti proposte:

“L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A.,

- vista ed approvata la situazione patrimoniale di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 marzo 2010;
- preso atto della Relazione Illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2446 del codice civile, nonché in conformità alle previsioni di cui all'art. 74 del Regolamento adottato con Delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3 A di detto Regolamento, e ai sensi dell'art. 3 del Decreto del Ministro di Grazia e Giustizia del 5 novembre 1998 n. 437, depositata unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale;

delibera

1. di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva di Euro 60.481.582,29 di cui:
  - Euro 2.911.836,04 derivanti dalle perdite del periodo 1 gennaio 2010 – 31 marzo 2010;
  - Euro 57.569.746,25 derivanti dalle perdite relative agli esercizi precedenti;come segue:
  - quanto ad Euro 16.166.512,75 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;
  - quanto ad Euro 44.315.069,54 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 69.108.245,11 ad Euro 24.793.175,57, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso;
2. di conseguentemente modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale come segue:

“Il capitale sociale è di euro 24.793.175,57 suddiviso in 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 88.428.210 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6”;

fermo ed invariato il resto dell'articolo;
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore, in via tra loro disgiunta, ogni più ampio potere per provvedere, anche a mezzo di procuratori, a quanto richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte non sostanziali che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato”.

Milano, 13 maggio 2010

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
dott. Elio Gabetti