



Corso Matteotti, 9 – Milano
Tel. 02.780611 – Partita Iva 03650800158

**RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 MARZO 2003**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL 15 MAGGIO 2003

INDICE

✍ **Organi societari Gabetti Holding S.p.A.** pag. 3

✍ **Struttura del Gruppo Gabetti al 31 marzo 2003** pag. 4

✍ **Prima parte: prospetti contabili**

a. Dati sintetici del conto economico consolidato pag. 5

b. Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata... pag. 6

✍ **Seconda parte: note di commento ai prospetti contabili**..... pag. 7

✍ **Terza parte: osservazioni degli amministratori circa l'andamento della gestione, i fatti più significativi del periodo e l'evoluzione prevedibile della gestione** pag. 10

Organi societari Gabetti Holding S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni Gabetti

Vicepresidente e Amministratore Delegato

Elio Gabetti

Consiglieri:

Maurizio Benassi

Luciano Ciampi

Ugo Giordano

Laura Podavitte

Marco Sertorio

Colin Vincent

CARICHE SOCIALI E DELEGHE CONFERITE

Al Presidente ed al Vicepresidente spettano, ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto Sociale, la firma sociale e la rappresentanza legale della società di fronte ai terzi ed in giudizio anche separatamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita.

Il Consiglio di Amministrazione con deliberazione in data 30 aprile 2003 ha conferito, con firma libera, al Presidente del Consiglio tutti i più ampi ed illimitati poteri sia di ordinaria che di straordinaria amministrazione e disposizione ed al Vicepresidente e Amministratore Delegato tutti i più ampi poteri per l'ordinaria amministrazione della società, fatta eccezione unicamente per quelli non delegabili a norma di legge e dell'art. 19 dello Statuto Sociale.

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Alberto Donnet

Sindaci effettivi:

Giuseppe Deiure

Massimo Meroni

Sindaci supplenti:

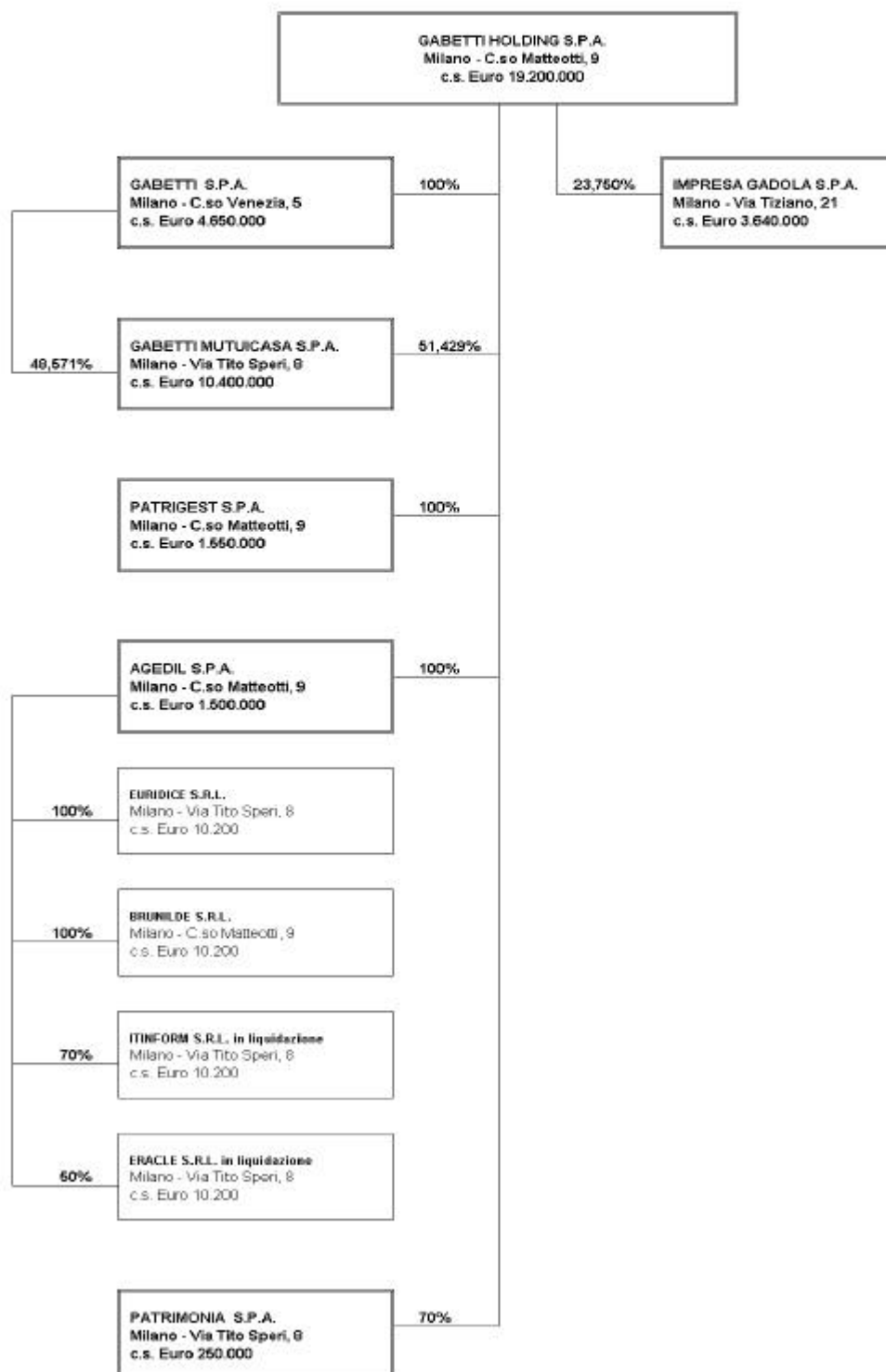
Luca Mercaldo

Pietro Scarrone

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

STRUTTURA DEL GRUPPO
G A B E T T I
AL 31 MARZO 2003



GRUPPO GABETTI

DATI SINTETICI DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)

	01.01.2003	01.01.2002
	31.03.2003	31.03.2002
ATTIVITA' DI SERVIZI		
Ricavi da intermediazione immobiliare	9.673	10.584
Ricavi da franchising	1.433	1.168
Ricavi da segnalazione prodotti finanziari	1.245	2.785
Altri ricavi per consulenze e gestione immobiliare	744	629
Altri proventi	470	284
Costi e spese operative	-13.029	-13.280
MARGINE OPERATIVO LORDO ATTIVITA' DI SERVIZI	536	2.170
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E TRADING IMMOBILIARE		
Vendite immobiliari	2.200	3.621
Altri proventi	102	112
Costo degli immobili venduti	-1.516	-2.712
Svalutazioni immobili in rimanenza	-26	-50
Costi e spese operative	-508	-476
MARGINE OPERATIVO LORDO		
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E TRADING IMMOBILIARE	252	495
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Interessi su mutui	1.262	1.859
Interessi attivi su contratti di locazione finanziaria	8	30
Altri proventi	1.162	380
Oneri finanziari	-526	-743
Costi e spese operative	-829	-861
MARGINE OPERATIVO LORDO ATTIVITA' FINANZIARIA	1.077	665
COSTI DELLA CAPOGRUPPO	-1.001	-1.329
MARGINE OPERATIVO LORDO	864	2.001
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni:	-659	-1.119
- ammortamenti	-499	-572
- accantonamenti	0	-400
- svalutazioni	-160	-147
- rivalutazioni	0	0
RISULTATO OPERATIVO LORDO	205	882
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi finanziari	19	18
Oneri finanziari	-147	-123
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-128	-105
RISULTATO AL LORDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	77	777
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	0	0
RISULTATO ECONOMICO LORDO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	77	777
PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	3	16
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	80	793

GRUPPO GABETTI

DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di Euro)

	31.03.2003	31.12.2002
Crediti verso clienti per mutui concessi (quota a breve)	55.102	56.765
Crediti verso clienti per operazioni di locazione finanziaria (quota a breve)	929	917
Immobili da contratti di locazione finanziaria in attesa di vendita	2.597	2.728
Immobili destinati alla vendita	17.795	10.441
Crediti verso clienti	11.604	13.091
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	-11.438	-9.319
Capitale netto di funzionamento	76.589	74.623
Crediti verso clienti per mutui concessi	19.296	21.488
Crediti verso clienti per operazioni di locazione finanziaria	146	177
Immobilizzazioni immateriali nette	3.384	3.612
Immobilizzazioni materiali nette	3.703	3.748
Partecipazioni	579	580
Crediti finanziari verso imprese del Gruppo non consolidate	44	44
Altre attività	758	789
Azioni proprie e altri titoli	134	1.938
Attività fisse nette	28.044	32.376
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-7.427	-7.494
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	97.206	99.505
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	49.834	50.291
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-6.457	-5.845
Debiti finanziari a medio/lungo termine	11.369	12.675
Indebitamento finanziario netto	54.746	57.121
Capitale e riserve di terzi	62	65
Patrimonio netto del Gruppo	42.398	42.319
Totale come sopra	97.206	99.505

Note di commento ai prospetti contabili

Area di consolidamento

La situazione trimestrale consolidata include le situazioni economiche finanziarie redatte dalla Gabetti Holding S.p.A., società controllante, e dalle società da questa controllate direttamente ed indirettamente con una quota di possesso superiore al 50% del capitale. Le società incluse nell'area di consolidamento e le rispettive quote di pertinenza della Gabetti Holding S.p.A. non sono variare rispetto al 31 dicembre 2002.

I criteri di consolidamento sono analoghi a quelli applicati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2002.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione sono conformi a quelli adottati in sede di redazione del bilancio annuale. Le eventuali stime effettuate non si discostano significativamente da quelle adottate per la redazione del bilancio annuale.

Principali dati economico - finanziari del Gruppo

Nell'esporre i dati consolidati del primo trimestre 2003 si è ritenuto opportuno riassumere brevemente la composizione del risultato del Gruppo nel suo complesso.

I principali risultati economico-finanziari del trimestre, raffrontati in termini omogenei con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, sono i seguenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.03.2003	31.03.2002	Variazione
Margine operativo lordo dell'attività di servizi	536	2.170	-1.634
Margine operativo lordo dell'attività di investimento e trading immobiliare	252	495	-243
Margine operativo lordo dell'attività finanziaria	1.077	665	412
Costi della Capogruppo (al netto dei proventi)	(1.001)	(1.329)	328
Margine operativo lordo	864	2.001	-1.137
Ammortamenti, accantonamenti, rivalutazioni e svalutazioni	-659	-1.119	460
Oneri finanziari (al netto dei proventi)	-128	-105	-23
Risultato al lordo della gestione straordinaria	77	777	-700
Proventi e oneri straordinari	0	0	0
Risultato economico lordo inclusa la quota di terzi	77	777	-700
Perdita di competenza di terzi	3	16	-13
Risultato economico lordo del Gruppo	80	793	-713

Il margine operativo lordo dell'attività di servizi si è ridotto, rispetto a quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente, di Euro 1.634 mila.

Nel periodo, infatti, si sono verificate flessioni nei ricavi da intermediazione immobiliare per Euro 911 mila, e nei ricavi da segnalazione di prodotti finanziari per Euro 1.540 mila.

Si registrano, per contro, aumenti dei ricavi da franchising, per Euro 265 mila, dei ricavi per consulenze e gestioni immobiliari per Euro 115 mila e degli altri proventi, che sono composti principalmente da ricavi per contributi pubblicitari e da sopravvenienze attive, per Euro 176 mila.

I costi e le spese operative dell'attività di servizi ammontano a Euro 13.029 mila e, rispetto al primo trimestre 2002, si sono ridotte di Euro 251 mila.

I costi per servizi sono diminuiti, rispetto al primo trimestre 2002, di Euro 407 mila, principalmente a causa di minori provvigioni pagate a collaboratori correlate alla diminuzione dei ricavi per intermediazione immobiliare e segnalazione prodotti finanziari. Si sono altresì ridotti i costi per il personale di Euro 639 mila in relazione alla riduzione del numero medio dei dipendenti ed alla minore incidenza della quota variabile delle retribuzioni.

Sono aumentati, rispetto al primo trimestre 2003, i costi per il godimento di beni di terzi di Euro 214 mila, in dipendenza del maggior costo sostenuto, a partire dal mese di febbraio 2003, per la locazione della nuova sede sociale, in Milano – via U. Bassi 4/b, che sarà operativa dal mese di giugno 2003, e gli oneri diversi di gestione di Euro 581 mila, principalmente per effetto dei costi sostenuti nel periodo per la Convention Gabetti, non presenti nel 2002, che ammontano a circa Euro 380 mila.

Il margine operativo lordo immobiliare nel primo trimestre 2003 si è ridotto di Euro 243 mila rispetto a quello del medesimo periodo dell'esercizio precedente in conseguenza della riduzione dei ricavi dovuta al progressivo esaurimento delle unità immobiliari da vendere frazionatamente acquistate nel corso del 2001 e del 2002. Inoltre, le nuove iniziative intraprese nel 2003, cominceranno a produrre ricavi per il gruppo solo a partire dal secondo trimestre.

Il risultato della gestione finanziaria nel primo trimestre 2003 ammonta a Euro 1.077 mila (Euro 665 mila nel primo trimestre 2003). L'aumento di Euro 412 mila è prevalentemente dovuto alla plusvalenza di Euro 570 mila conseguita per effetto alla alienazione di azioni proprie, avvenuta nel mese di marzo u.s. (Euro 62 mila nel primo trimestre 2002).

Inoltre, il risultato della gestione, nonostante una leggera riduzione del costo del denaro, risente del calo degli interessi attivi determinato dalla progressiva riduzione dell'attività di gestione dei mutui limitata esclusivamente alla gestione del portafoglio erogato sino al 31 dicembre 1997.

I costi della Capogruppo, al netto dei proventi, sono diminuiti di Euro 328 mila rispetto a quelli del primo trimestre 2002 soprattutto a causa dei minori costi del personale sostenuti nel periodo in seguito al trasferimento di dipendenti da Gabetti Holding S.p.A. in Gabetti S.p.A., avvenuto nel mese di marzo 2002, come previsto dal piano di riorganizzazione del Gruppo.

Altre Informazioni

Informazioni sul numero dei dipendenti

Riportiamo il numero dei dipendenti del Gruppo, al 31 marzo 2003, confrontato con il 31 dicembre ed il 31 marzo 2002, ripartito per categoria:

	<i>31 marzo 2003</i>	<i>31 dicembre 2002</i>	<i>31 marzo 2002</i>
Dirigenti	16	18	18
Quadri	44	40	41
Impiegati	515	513	534
<u>Totale</u>	<u>575</u>	<u>571</u>	<u>593</u>

Informazioni in merito alle azioni proprie

Al 31 marzo 2003 erano detenute in portafoglio n. 9.875 azioni proprie del valore nominale di Euro 0,60 cadauna, pari allo 0,031 % del capitale sociale, iscritte al costo medio unitario di circa Euro 1,14 per un totale di Euro 11 mila. A fronte di tali azioni è stata costituita un'apposita riserva di patrimonio netto di pari importo, ai sensi dell'art. 2357-ter, comma 3, del Codice civile, mediante utilizzo della riserva straordinaria.

Nel trimestre sono state acquistate n. 169.392 azioni proprie e ne sono state alienate n. 1.484.910, realizzando una plusvalenza di Euro 571 mila.

Le operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie sono state autorizzate dall'assemblea con deliberazione in data 30 aprile 2002. Tale autorizzazione scadrà il 31 ottobre 2003.

Si segnala, inoltre, che la quotazione del titolo Gabetti Holding S.p.A. in data 31 marzo 2003 era di Euro 1,770.

Osservazioni degli amministratori circa l'andamento della gestione e i fatti più significativi del periodo

Attività di servizi

Rappresenta il core-business del Gruppo e comprende l'intermediazione immobiliare, il franchising, la segnalazione di prodotti finanziari e la consulenza e gestione immobiliare. Nel periodo l'attività di servizi ha prodotto un margine operativo lordo di Euro 536 mila con una diminuzione di Euro 1.634 mila rispetto al primo trimestre 2001.

Intermediazione immobiliare

A fine trimestre la rete diretta era composta da 136 agenzie (136 al 31 marzo 2002) e ha prodotto ricavi per Euro 9.673 mila (Euro 10.584 mila nel primo trimestre 2002), con una flessione di circa l'8,6%, principalmente connessa al settore degli immobili di impresa dove la difficile congiuntura internazionale del primo trimestre ha rallentato il processo decisionale delle imprese. Prosegue nel trend positivo, invece, il settore residenziale che ha fatto registrare ricavi in crescita rispetto all'esercizio precedente.

Nel periodo suindicato, in linea con l'orientamento strategico volto a concentrare la presenza della rete diretta nelle città a maggiore potenzialità, sono state chiuse 5 agenzie (Rho, Cinisello Balsamo e 3 a Genova). Tali aree sono state affidate alla divisione franchising che ha provveduto a stipulare nuove affiliazioni. Sono state per contro aperte, in zone ritenute ad alto potenziale, 5 nuove agenzie: 4 a Milano e 1 a Firenze.

Franchising

Molto positivi gli effetti del programma di sviluppo della rete di vendita attraverso il franchising e, al 31 marzo 2003, i contratti stipulati erano 539, oltre a 60 sub-agenzie, per un totale di 599 punti vendita con un incremento di oltre il 30 % rispetto al 31 marzo 2002, in cui i contratti stipulati erano 380, oltre a 76 sub-agenzie.

I ricavi del primo trimestre 2003 derivanti dai corrispettivi per affiliazione, royalties e contributi assicurativi ammontano a Euro 1.433 mila (Euro 1.168 nel primo trimestre 2002).

Segnalazione di prodotti finanziari

L'attività di segnalazione dei prodotti finanziari ha generato ricavi per Euro 1.245 mila (-57% rispetto a Euro 2.785 mila al 31 marzo 2002); nel primo trimestre 2003 i mutui erogati sulla base delle segnalazioni da parte della nostra rete commerciale sono ammontati a Euro 43,5 milioni (Euro 94,8 milioni nel primo trimestre 2002). La flessione è principalmente riconducibile al significativo calo della raccolta delle domande, in particolare da parte della rete in franchising, in quanto l'offerta di prodotti finanziari non è sempre stata in linea con le esigenze della clientela.

Gabetti sta mettendo in atto, anche con il concorso del partner Banca Woolwich, gli interventi più opportuni che possano riportare la raccolta delle domande di mutuo a volumi in linea con le potenzialità della rete commerciale.

Consulenza e gestione immobiliare

I ricavi per consulenza e gestione immobiliare, conseguiti nel primo trimestre 2003, ammontano a Euro 744 mila con un incremento di Euro 202 mila rispetto al primo trimestre 2002.

Attività di investimento e trading immobiliare

L'attività di investimento e trading immobiliare ha generato, nel primo trimestre 2003, un margine operativo lordo di Euro 252 mila, in flessione rispetto a quello del primo trimestre 2002, pari a Euro 495 mila.

I ricavi per vendite di immobili ammontano al 31 marzo 2003 a Euro 2.200 mila (Euro 3.621 mila al 31 marzo 2002).

Nel periodo è stata intrapresa una nuova operazione relativa all'acquisto ed alla ristrutturazione di un fabbricato sito in Roma, via Valagussa 47/49/51, per un valore complessivo di Euro 8.985 mila. Tale operazione è stata avviata in partecipazione con la Cifin Sviluppo e Trading Immobiliare S.p.A., che in qualità di associato, partecipa nella misura del 50% agli esborsi relativi e agli utili prodotti.

Sono proseguite con successo le vendite frazionate degli immobili acquistati nel 2001 a Casalecchio di Reno (BO) e, nel 2002, a Trieste e a Palazzolo di Sona (VR) e al 31 marzo 2003 si sono registrati i seguenti ricavi:

?? Casalecchio di Reno	Euro	798 mila;
?? Palazzolo di Sona	Euro	937 mila;
?? Trieste	Euro	271 mila.

Si ricorda che le iniziative di Casalecchio di Reno e Trieste sono state effettuate in partecipazione con Cifin Sviluppo e Trading Immobiliare S.p.A., che l'iniziativa di Palazzolo di Sona è stata effettuata in partecipazione sempre con Cifin, per una quota del 45 %, e con Mediainvest S.r.l. per una quota del 10 %.

La quota di utili attribuita agli associati ammonta al 31 marzo 2003 a Euro 294 mila (Euro 375 mila al 31 marzo 2003).

Nel 2002 sono stati effettuati due ulteriori investimenti attraverso la partecipazione in associazioni costituite da Cifin Sviluppo e Trading Immobiliare S.p.A. per l'acquisizione di immobili siti in Milano, Corsico e Bologna. Al 31 marzo 2003 risultano da vendere per gli immobili di Milano e Corsico poche unità, costituite prevalentemente da box; i proventi maturati nel primo trimestre 2003 ammontano a Euro 19 mila. Non sono state ancora effettuate vendite relative all'iniziativa di Bologna, che così come per la nuova operazione di Roma, presumibilmente inizieranno a partire dal prossimo trimestre.

Attività Finanziaria

Il margine operativo lordo generato nel primo trimestre 2003 dall'attività finanziaria è pari a Euro 1.077 mila e si è incrementato di Euro 412 mila rispetto a quello del primo trimestre 2002 che ammontava a Euro 665 mila.

In data 4 marzo 2003 Gabetti Holding S.p.A. ha ceduto a La Gaiana S.p.A., società immobiliare quotata alla Borsa Italiana, 1.484.910 azioni ordinarie pari al 4,64% del capitale.

Tale operazione è stata effettuata ad un prezzo di Euro 1,80 per azione, per un valore complessivo di 2.672.838 Euro, e ha riguardato le azioni proprie detenute dalla capogruppo in base al piano di buy-back, autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2002.

La cessione ha comportato per Gabetti Holding S.p.A. una plusvalenza su azioni proprie per 571 mila Euro.

L'operazione si propone di rafforzare l'accordo di partnership strategica e commerciale già in essere tra i due Gruppi, che operano congiuntamente, tramite Agedil S.p.A. (Gruppo Gabetti) e CIFIN S.p.A. (Gruppo La Gaiana) con risultati positivi nel settore del trading immobiliare.

L'attività finanziaria, inoltre, risente della continua e graduale riduzione degli impieghi relativi al portafoglio dei mutui erogati direttamente fino al 31 dicembre 1997. Il montante in scadenza nei futuri esercizi di tali impieghi è pari, al 31 marzo 2003, a Euro 39 milioni (Euro 43 milioni al 31 dicembre 2002), di cui Euro 29 milioni per quote capitale (Euro 32 milioni al 31 dicembre 2002).

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati del primo trimestre hanno risentito di un rallentamento dell'attività del settore impresa, connesso alla situazione di incertezza in campo internazionale, e di una riduzione dei ricavi da segnalazione mutui.

L'andamento del settore impresa ha evidenziato, già nel mese di aprile 2003, segnali di ripresa, mentre nell'area della segnalazione dei prodotti finanziari si stanno definendo azioni che contribuiranno ad un miglioramento della situazione.

Le previsioni per l'esercizio 2003 sono, pertanto, di un risultato consolidato netto positivo.

Milano, 15 maggio 2003

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente
(Dott. Giovanni Gabetti)