

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2006**

GRUPPO GABETTI

Indice

Organi sociali	Pagina n. 3
Struttura del gruppo	Pagina n. 5
Le aree di business	Pagina n. 6
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina n. 7
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina n. 9
Area di consolidamento	Pagina n.10
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina n.10
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina n.10
Le Persone	Pagina n.14
Azioni proprie	Pagina n.15
Composizione del capitale sociale	Pagina n.16
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina n.16
Dati Societari	Pagina n.18



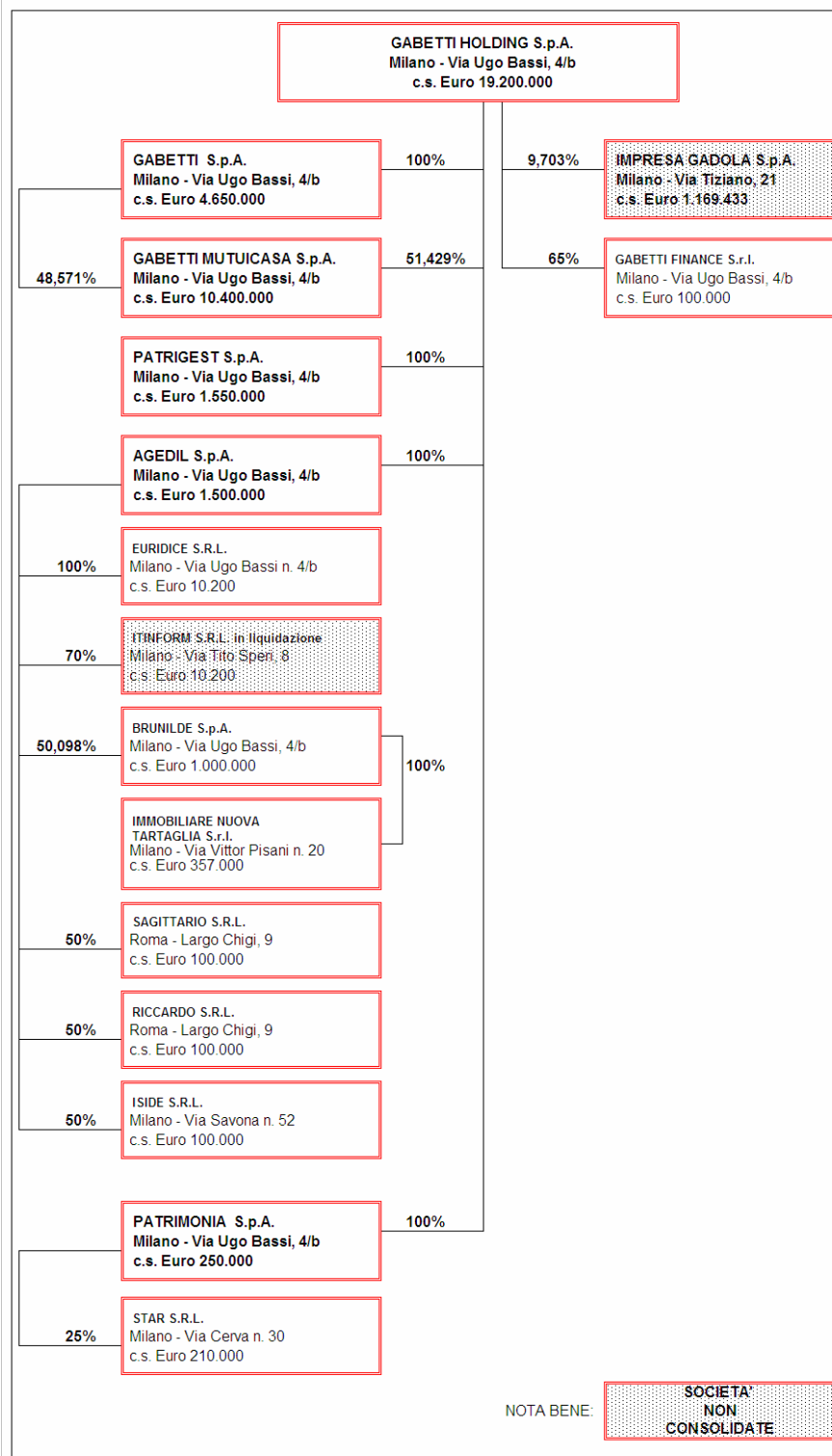
Il Consiglio di Amministrazione ha conferito, con firma libera, al Presidente Elio Gabetti ed all'amministratore delegato Maurizio Monteverdi, tutti i più ampi poteri per l'ordinaria amministrazione della Società, fatta eccezione unicamente per quelli non delegabili a norma di legge e dell'art. 19 dello Statuto sociale e ad eccezione, per l'amministratore delegato Maurizio Monteverdi, di quelli attinenti alle attività della Direzione Affari Istituzionali.

I membri del Consiglio di amministrazione resteranno in carica sino alla data di approvazione del Bilancio al 31 Dicembre 2007.

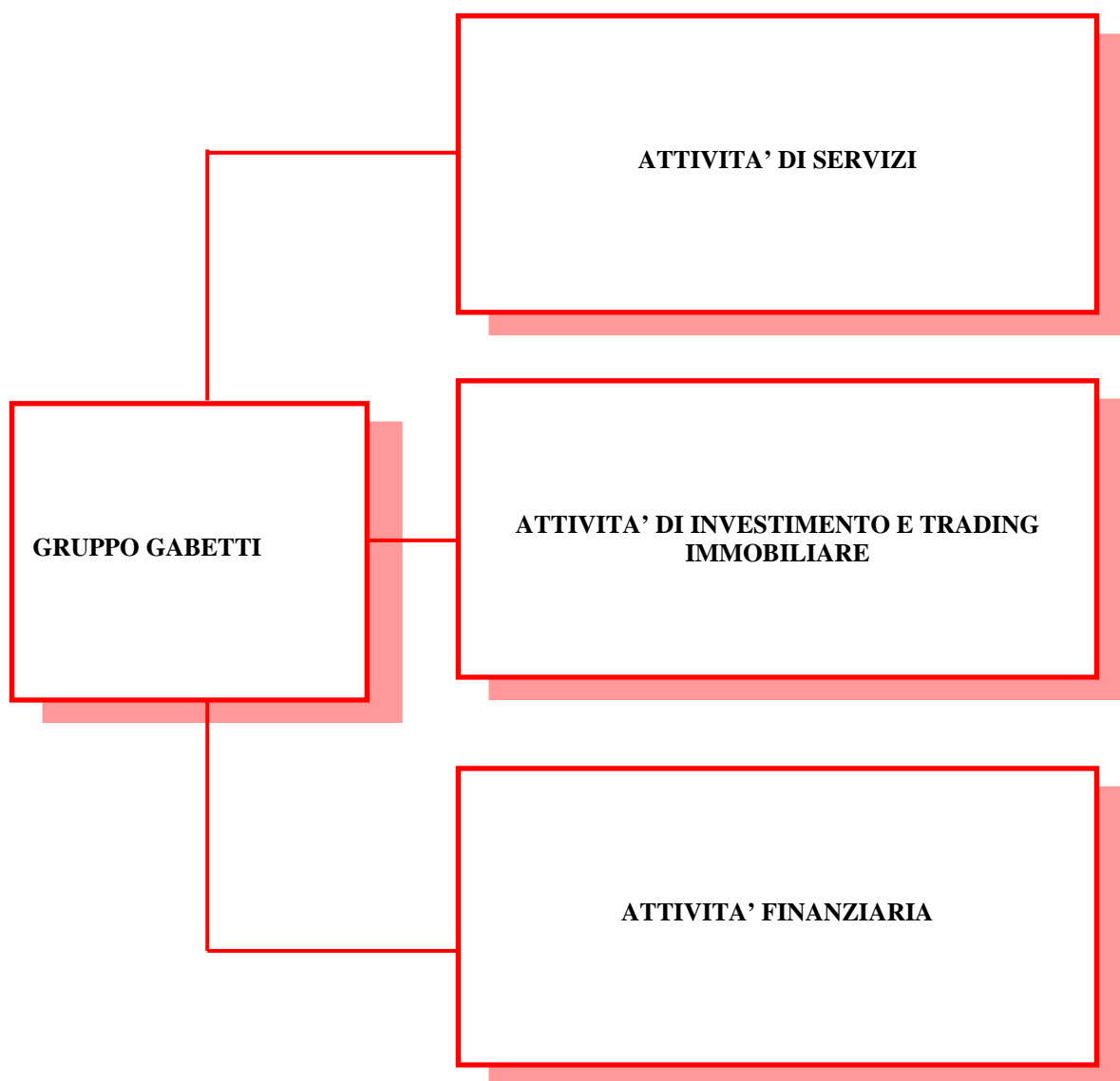
STRUTTURA DEL GRUPPO

G A B E T T I

AL 31 MARZO 2006



LE AREE DI BUSINESS



GRUPPO GABETTI

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI

(Dati in migliaia di Euro)	01.01.2006	01.01.2005
	31.03.2006	31.03.2005
ATTIVITA' DI SERVIZI		
Ricavi da intermediazione immobiliare	13 327	10 910
Ricavi da franchising	1 767	1 870
Ricavi da segnalazione prodotti finanziari	1 342	1 537
Altri ricavi per consulenze e gestione immobiliare	657	567
Altri proventi	358	260
Costi e spese operative	-15 988	-13 927
MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZI	1 463	1 217
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E TRADING IMMOBILIARE		
Vendite immobiliari	2 351	4 514
Altri proventi	95	199
Costo degli immobili venduti	-1 888	-3 783
Costi e spese operative	-517	-374
MARGINE OPERATIVO LORDO IMMOBILIARE	41	556
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Interessi su mutui	1 060	1 054
Altri proventi	379	312
Oneri finanziari	-133	-180
Costi e spese operative	-659	-522
MARGINE OPERATIVO LORDO FINANZIARIO	647	664
COSTI DELLA CAPOGRUPPO	-3 232	-1 655
MARGINE OPERATIVO LORDO	-1 081	782

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	01.01.2006 31.03.2006	01.01.2005 31.03.2005
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni:	-668	-1 020
- ammortamenti	-374	-370
- accantonamenti	0	-52
- svalutazioni	-294	-599
RISULTATO OPERATIVO	-1 749	-238
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi finanziari	60	34
Oneri finanziari	-182	-178
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-122	-144
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1 871	-382
UTILE/PERDITE DELL'ESERCIZIO DI COMPETENZA DI TERZI	-51	-152
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-1 922	-535

GRUPPO GABETTI

DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(Dati in migliaia di Euro)

	31.03.2006	31.12.2005
Crediti finanziari (quota a breve)	35 324	35 651
Immobili destinati alla vendita	26 834	21 466
Debiti per imposte sul reddito	-450	-450
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	-6 445	-3 688
Capitale netto di funzionamento	55 263	52 979
Crediti finanziari	3 046	3 510
Imposte anticipate e differite	3 336	3 284
Immobilizzazioni immateriali nette	667	703
Immobilizzazioni materiali nette	6 464	6 446
Partecipazioni	2 169	2 188
Altre attività	463	430
Altri titoli	221	222
Attività (passività) fisse nette	16 366	16 783
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-8 293	-8 412
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	63 336	61 350
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	35 780	33 772
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-12 566	-14 407
Debiti finanziari a medio/lungo termine	1 761	2 004
Indebitamento finanziario netto	24 975	21 369
Capitale e riserve di terzi	1 288	1 202
Patrimonio netto del Gruppo	37 073	38 779
Totale come sopra	63 336	61 350

AREA DI CONSOLIDAMENTO

La situazione trimestrale consolidata include il bilancio della Gabetti Holding S.p.A., società capogruppo, ed i bilanci delle società da questa controllate direttamente ed indirettamente con una quota di possesso superiore al 50% del capitale.

Le società incluse nell'area di consolidamento sono tutte consolidate con il metodo integrale, escluse le società Riccardo S.r.l., Sagittario S.r.l. ed Iside S.r.l., consolidate con il metodo proporzionale.

La società Star S.r.l., partecipata da Patrimonia S.p.A. con una quota del 25%, viene valutata con il metodo del patrimonio netto.

Sono state incluse nel perimetro di consolidamento la Immobiliare Nuova Tartaglia S.r.l., acquisita da Brunilde al 100% in data 7 Marzo 2006 e la Gabetti Finance S.r.l., di cui Gabetti Holding S.p.A. ha acquisito in data 23 Marzo 2006 il 65%; entrambe le società sono state consolidate con il metodo integrale.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione della situazione trimestrale consolidata al 31 Marzo 2006 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 Dicembre 2005, al quale si rimanda.

I dati di raffronto al 31 marzo 2005 sono stati opportunamente rettificati secondo le disposizioni IAS/IFRS ai fini di una corretta comparazione.

I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

Al 31 Marzo 2006 il Gruppo evidenzia una perdita al lordo delle imposte pari a Euro 1.922 mila, rispetto ad una perdita di Euro 535 mila ottenuta nello stesso periodo dell'anno precedente.

Il risultato del primo trimestre 2006 ha risentito in particolare dei costi complessivi pari ad Euro 1.876 mila, sostenuti dal Gruppo per la Convention tenutasi in data 25 Marzo 2006.

La voce "Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni", pari ad Euro 668 mila si riduce complessivamente di Euro 352 mila ed include ammortamenti per Euro 374 mila (Euro 370 mila al 31 Marzo 2005) e svalutazioni per Euro 294 mila (Euro 599 mila al 31 Marzo 2005), mentre non è stato effettuato alcun accantonamento per rischi diversi (Euro 52 mila al 31 Marzo 2005).

Al 31 Marzo 2006 il margine operativo lordo consolidato presenta un saldo negativo pari ad Euro 1.081 mila (saldo positivo pari ad Euro 782 mila al 31 Marzo 2005) ed è comprensivo dei costi della Capogruppo per Euro 3.232 mila, in crescita rispetto al 31 Marzo 2005 (Euro 1.655

mila), in seguito a maggiori spese per consulenze legate alla predisposizione, presentazione e start-up del piano industriale, ad un incremento degli emolumenti agli amministratori ed ai costi per il personale, oltre ai costi pro-quota della già citata Convention.

L'apporto delle diverse aree di business al margine operativo lordo al 31 Marzo 2006 viene di seguito commentato nel dettaglio.

ATTIVITÀ DI SERVIZI

L'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.

Complessivamente l'attività di servizi ha prodotto al 31 Marzo 2006 un margine operativo lordo di Euro 1.463 mila, in aumento rispetto al 31 Marzo 2005 (Euro 1.217 mila).

Intermediazione immobiliare

La rete di proprietà composta al 31 Marzo 2006 da 151 agenzie (139 al 31 Marzo 2005), ha generato nel periodo ricavi per Euro 13.327 mila, con una crescita del 22,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, evidenziati in dettaglio nella tabella seguente :

	31/03/2006	31/03/2005	DELTA	DELTA %
Ricavi d'intermediazione immobiliare Settore Retail	10 359	8 311	2 048	25%
Ricavi d'intermediazione immobiliare Settore Frazionamenti	1 299	849	450	53%
Ricavi d'intermediazione immobiliare Settore Corporate	1 669	1 750	-81	-5%
TOTALE RICAVI DA INTERMEDIAZIONE IMMOBILIARE	13 327	10 910	2 417	22%

Franchising

Nel primo trimestre 2006 è proseguito il programma di sviluppo della rete di vendita attraverso il franchising, con l'obiettivo primario di rendere operativi i punti vendita previsti nelle zone contrattuali già affiliate negli esercizi precedenti.

Al 31 Marzo 2006 risultano stipulati contratti di franchising in 666 zone contrattuali, con 600 agenzie operative, (698 zone contrattuali, con 578 agenzie operative al 31 Marzo 2005), con una crescita complessiva di 22 agenzie operative rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

I ricavi derivanti dai corrispettivi per affiliazione, royalties e contributi assicurativi, sono stati pari a Euro 1.767 mila (Euro 1.870 mila al 31 Marzo 2005).

Segnalazione di prodotti finanziari

Al 31 Marzo 2006 l'attività di segnalazione dei mutui erogati da Banca Woolwich (marchio di Barclays Bank Plc) e dal Gruppo Monte dei Paschi di Siena, nonché dei prodotti assicurativi e finanziari collegati, ha generato ricavi per Euro 1.342 mila, con un decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 1.537 mila).

I mutui segnalati sono stati pari ad Euro 61,8 milioni in linea con il risultato dello stesso periodo dell'anno precedente.

In data 23 Marzo 2006 è stata acquistata la partecipazione del 65% nella Gabetti Finance S.r.l. attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato. Tale società si propone di sviluppare la linea di business dedicata alla mediazione creditizia e finanziaria, in ottica di rappresentatività multibrand ed in ambito di open architecture.

Consulenza e gestione immobiliare

L'attività di consulenza e gestione immobiliare ha fatto registrare al 31 Marzo 2006 ricavi pari ad Euro 657 mila, con un aumento del 15,9% rispetto ad Euro 567 mila conseguiti al 31 Marzo 2005.

Tale crescita è stata realizzata grazie ad importanti incarichi per la valutazione di portafogli immobiliari, oltre che allo sviluppo dell'attività di gestione e sales management di un portafoglio immobiliare distribuito su tutto il territorio nazionale.

Costi e spese operative

Al 31 Marzo 2006 ammontano ad Euro 15.988 mila e si incrementano del 14,8% rispetto ad Euro 13.927 mila relativi allo stesso periodo dell'esercizio precedente in seguito alle variazioni evidenziate in dettaglio:

- i costi per servizi pari ad Euro 5.522 mila diminuiscono del 11% (Euro 6.220 mila al 31 Marzo 2005), principalmente a causa di una diversa pianificazione delle spese di pubblicità nel corso dell'esercizio; si è registrato, per contro, un incremento delle provvigioni pagate a collaboratori autonomi su attività di intermediazione immobiliare conseguenti al generalizzato aumento dei ricavi d'intermediazione;
- l'aumento dei costi del personale pari ad Euro 884 mila (Euro 6.572 mila al 31 Marzo 2006 rispetto ad Euro 5.688 mila al 31 Marzo 2005) è dovuto ad una maggiore incidenza della quota variabile delle retribuzioni;

- i costi per il godimento beni di terzi sono stati pari ad Euro 1.597 mila (Euro 1.421 mila al 31 Marzo 2005). L'incremento pari ad Euro 176 mila si riferisce a maggiori costi sostenuti per le locazioni passive delle agenzie oltre che per il noleggio di automezzi;
- gli oneri diversi di gestione sono stati pari ad Euro 2.297 mila (Euro 598 mila al 31 Marzo 2005); l'incremento si riferisce prevalentemente alle spese, di competenza dell'attività di servizi, sostenute per la Convention (Euro 1.596 mila).

ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E TRADING IMMOBILIARE

L'attività di investimento e trading immobiliare ha prodotto un margine operativo lordo al 31 Marzo 2006 pari ad Euro 41 mila (Euro 556 mila al 31 Marzo 2005), in riduzione prevalentemente in seguito al minor portafoglio di immobili disponibile per la vendita rispetto all'anno precedente. Le vendite di immobili, infatti, sono state pari ad Euro 2.351 mila (Euro 4.514 mila al 31 Marzo 2005).

Si segnala che in data 7 marzo 2006 la società Brunilde S.p.A. ha provveduto ad acquistare la società "Immobiliare Nuova Tartaglia S.r.l.", proprietaria di immobili ad uso ufficio siti a Milano, via Tartaglia e contestualmente ha stipulato il rogito per l'acquisto di unità immobiliari ad uso abitativo, ubicate sempre a Milano, via Tartaglia per un complessivo valore di Euro 6.447 mila.

Nel corso del primo trimestre 2006 sono proseguite da parte di Brunilde S.p.A. le vendite frazionate degli immobili siti in Verona, via Pirandello e in Verona, via Adigetto, mentre la società Agedil S.p.A. ha proseguito le vendite in Trieste, via Stuparich.

Inoltre tramite le società collegate di Agedil S.p.A. (Riccardo S.r.l. e Sagittario S.r.l.) è proseguita la raccolta di proposte di acquisto degli immobili in costruzione (iniziativa di Nettuno); tramite Iside S.r.l. sono invece proseguite le vendite frazionate dell'immobile sito in Como, Via Roosvelt.

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Al 31 Marzo 2006 l'attività finanziaria ha generato un margine operativo lordo pari ad Euro 647 mila, in lieve diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 664 mila).

L'attività tipica risente della continua e graduale riduzione degli impieghi relativi al portafoglio dei mutui erogati direttamente fino al 31 Dicembre 1997.

Il montante a scadere al 31 Marzo 2006 risulta essere pari a Euro 7,9 milioni, di cui 6,4 milioni per quota capitale (Euro 15 milioni, di cui Euro 11,9 milioni per quota capitale al 31 Marzo 2005).

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 31 Marzo 2006 i costi della Capogruppo sono pari ad Euro 3.232 mila (Euro 1.655 mila al 31 Marzo 2005). L'incremento di Euro 1.557 mila si è registrato in seguito ad un generale aumento dei costi per consulenze (+ Euro 523 mila) sostenuti per finalizzare, presentare e procedere con lo start-up delle iniziative previste dal piano industriale presentato lo scorso 31 Gennaio, ad un aumento dei costi relativi agli emolumenti del nuovo consiglio di amministrazione nominato in data 29 Aprile 2005 (+ Euro 216 mila) ed a maggiori costi per il personale (+ Euro 367 mila), oltre ai costi pro-quota della già citata Convention.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Il patrimonio netto del Gruppo al 31 Marzo 2006 (comprensivo del risultato lordo del presente trimestre) ammonta ad Euro 37.073 mila, oltre ad Euro 1.288 mila di capitale e riserve di terzi.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 Marzo 2006, pari a Euro 24.975 mila, (di cui Euro 1.761 mila a medio lungo termine) si incrementa di Euro 3.606 mila rispetto al 31 Dicembre 2005 (Euro 21.369 mila) prevalentemente in seguito all'acquisizione dell'iniziativa immobiliare di Milano, via Tartaglia ed ai costi non ripetitivi, in particolare per la Convention, sostenuti nel trimestre.

Al 31 Marzo 2006 le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano complessivamente ad oltre Euro 103 milioni.

LE PERSONE

Al 31 Marzo 2006 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/03/2006	31/12/2005	31/03/2005
GABETTI HOLDING S.p.A.	94	90	88
GABETTI S.p.A.	437	450	454
PATRIGEST S.p.A.	12	11	9
AGEDIL S.p.A.	1	2	2
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	544	553	553

	31/03/2006	31/12/2005	31/03/2005
DIRIGENTI	16	18	13
QUADRI	46	44	40
IMPIEGATI	482	491	500
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	544	553	553

Al 31 Marzo 2006 la controllata Gabetti Agency S.p.A. si avvale inoltre di 377 collaboratori autonomi che operano in supporto alla rete commerciale (342 unità al 31 Dicembre 2005).

AZIONI PROPRIE

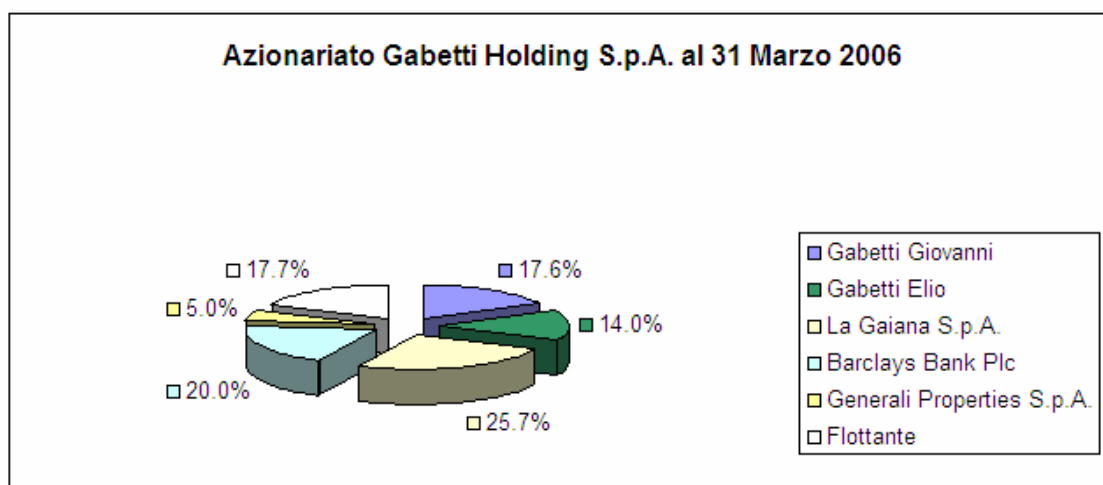
Al 31 Marzo 2006 l'importo di Euro 40 mila è rappresentato da n. 11.720 azioni del valore nominale di Euro 0,60 cadauna pari allo 0,037% del capitale sociale, iscritte ad un costo unitario di carico di Euro 3,43. A fronte di tali azioni, interamente liberate, è stata costituita un'apposita riserva di patrimonio netto di pari importo ai sensi dell'art. 2357-ter comma 3° C.C., mediante utilizzo della riserva straordinaria.

Le azioni proprie in portafoglio sono depositate presso la Banca Intesa Rete Ambroveneto, conto titoli n. 0809915473/06, filiale 013 Milano – Corso Monforte.

La quotazione di mercato di una azione Gabetti Holding S.p.A. al 31 Marzo 2006 era pari ad Euro 3,90 (Euro 3,43 al 30 Dicembre 2005).

COMPOSIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

AZIONISTI	QUOTE al 31.03.2006	QUOTE % al 31.03.2006
Gabetti Giovanni	5 626 918	17.584%
Gabetti Elio	4 480 000	14.000%
La Gaiana S.p.A.	8 219 163	25.685%
Barclays Bank Plc	6 400 000	20.000%
Generali Properties S.p.A.	1 600 000	5.000%
Flottante	5 673 919	17.731%
TOTALE	32 000 000	100.000%



FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In data 7 Aprile 2006 sono state costituite le società Royal Land S.r.l. e Royal Building S.r.l., partecipate da Gabetti Holding S.p.A. con una quota pari al 11%. Tali società hanno acquisito un portafoglio immobiliare per un valore complessivo di Euro 60.500 mila. Al Gruppo Gabetti sono stati affidati i servizi di asset management, property management ed agency, oltre ai servizi amministrativi.

I primi importanti risultati derivanti dall'esecuzione del piano triennale, sono attesi già nel 2006, grazie ad un fatturato dell'attività di servizi previsto di circa 102 milioni di euro, in crescita del 42% rispetto al 2005, con una marginalità, al netto dei costi della Capogruppo, che sarà invece inferiore rispetto al 2005, con un'EBITDA previsto di 1,5 milioni di euro rispetto ai 6,5 milioni del 2005.

Milano, 15 Maggio 2006

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Dott. Elio Gabetti)



DATI SOCIETARI

Sede legale in Milano

Gabetti Holding S.p.a.

Via Ugo Bassi, 4/b

Tel. 02 77551

Telefax 02 7755634

www.gabetti.it

Dati legali

Capitale sociale Euro 19.200.000

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.I. n. 03650800158

Investor Relator

Direzione Affari Istituzionali e Comunicazione

Direttore

Arch. Maurizio Monteverdi

e-mail: presidenza@gabetti.it

Telefono 02/77551