

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2009



www.gabettigroup.com
www.gabetti.it

Gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

Dati societari

SEDE LEGALE IN MILANO

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Via Ugo Bassi, 4/b

Tel. 02 77551

Fax 02 7755634

Sito web www.gabettigroup.com

DATI LEGALI

Capitale sociale deliberato euro 87.521.433,91
sottoscritto e versato per euro 69.100.836,31

C.F. e Registro Imprese Milano n. 81019220029

R.E.A. Milano n. 975958

P.I. n. 03650800158

Iscrizione nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del
D.Lgs. 385 del 1993 n. 1893

INVESTOR RELATOR

Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-Mail investor.relations@gabetti.it

Investor relations consulting

IR TOP

Via S. Prospero, 4

Milano

Tel. 02 45473884

E-Mail info@irtop.com

Indice

Organi sociali	Pagina n. 4
Struttura del gruppo	Pagina n. 6
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina n. 9
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina n.11
Area di consolidamento	Pagina n.12
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina n.13
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina n.13
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina n.19
Posizione finanziaria netta	Pagina n.20
Rapporti con parti correlate	Pagina n.21
Posizioni debitorie scadute	Pagina n.24
Le Persone	Pagina n.24
Composizione del capitale sociale	Pagina n.25
Azionariato	Pagina n.25
Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio	Pagina n.28
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti ed analisi dei dati consuntivi rispetto alle previsioni	Pagina n.33
Impairment	Pagina n.35
Continuità aziendale	Pagina n.36
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina n.37
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina n.38

Organi Sociali

Presidente Onorario

Giovanni Gabetti

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Elio Gabetti
Vice Presidente	Steno Marcegaglia
Amministratore Delegato	Ugo Giordano
Consigliere	Umberto Botti
Consigliere	Emanuele Caniggia
Consigliere	Gian Luigi Croce
Consigliere (amministratore indipendente)	Maurizio Dallochio
Consigliere (amministratore indipendente)	Claudio De Albertis
Consigliere	Andrea De Vido
Consigliere	Giancarlo Giordano
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Davide Passero
Consigliere	Stefano Scovoli

Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Alberto Donnet
Sindaco effettivo	Pietro Scarrone
Sindaco supplente	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Gaio Marzio

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A. (*Scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2015*)

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Claudio De Albertis Maurizio Dallochio Gian Luigi Croce
------------	---------------------------------------------------------------

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Steno Marcegaglia Maurizio Dallochio Claudio De Albertis
------------	----------------------------------------------------------------

Lead Independent Director

	Maurizio Dallochio
--	--------------------

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari

<i>Chief Financial Officer</i>	Marco Speretta
--------------------------------	----------------

Si precisa che l'Assemblea degli Azionisti riunitasi in data 30 aprile 2009 ha confermato Sindaco Effettivo il dott. Pietro Scarrone e ha nominato Sindaco Supplente il dott. Enrico Colantoni, i quali resteranno in carica sino alla scadenza del Collegio Sindacale attualmente in carica e quindi fino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2009.

Si segnala inoltre che, con efficacia dall'11 novembre 2009, l'avv. Ugo Molinari ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2009, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale ed anche del Comitato Nomine e Politiche Retributive, ha nominato, ai sensi dell'art.2386 del Codice Civile, Consigliere d'Amministrazione il Sig. Emanuele Caniggia il quale rimarrà in carica fino alla prossima assemblea.

Cariche sociali e Deleghe conferite

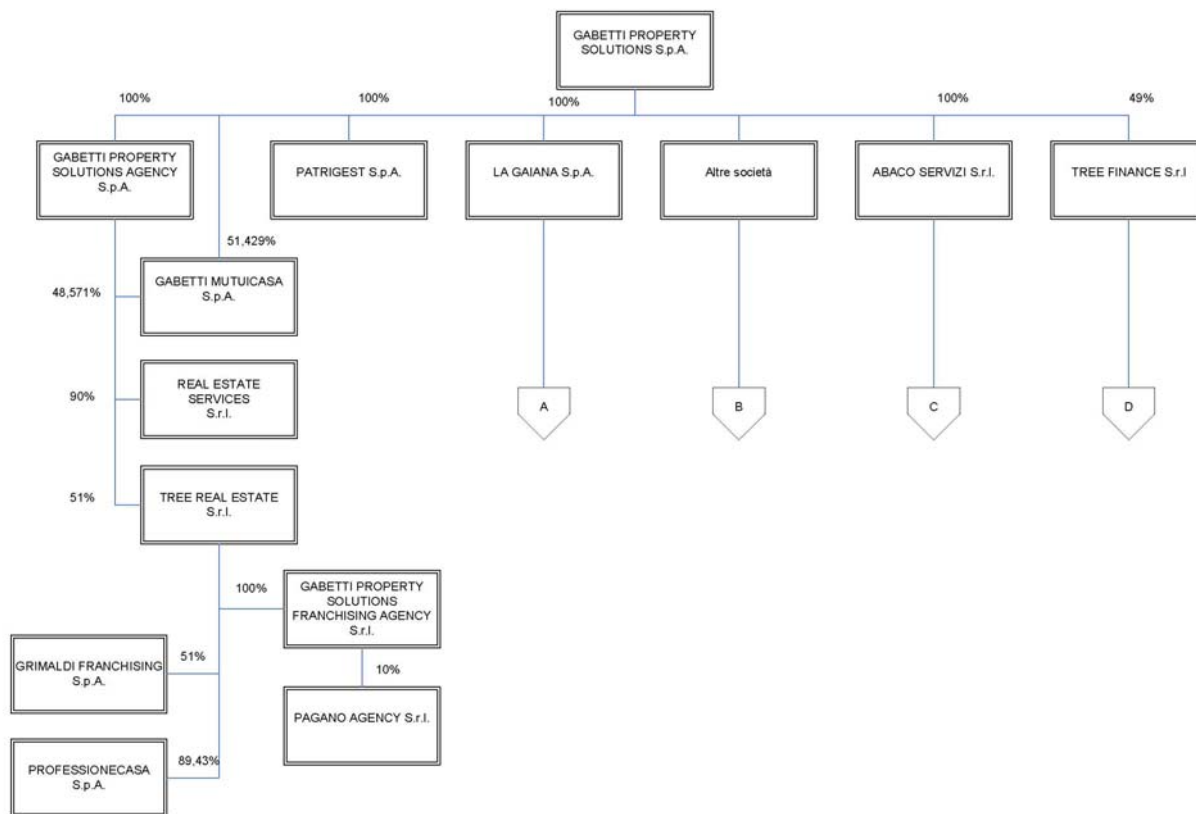
La firma sociale e la legale rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente ed all'Amministratore Delegato nei limiti della delega conferita.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Elio Gabetti ed all'Amministratore Delegato dott. Ugo Giordano, disgiuntamente, tutti i più ampi poteri per l'ordinaria amministrazione della società, fatta eccezione per quelli non delegabili a norma di legge o dello Statuto Sociale.

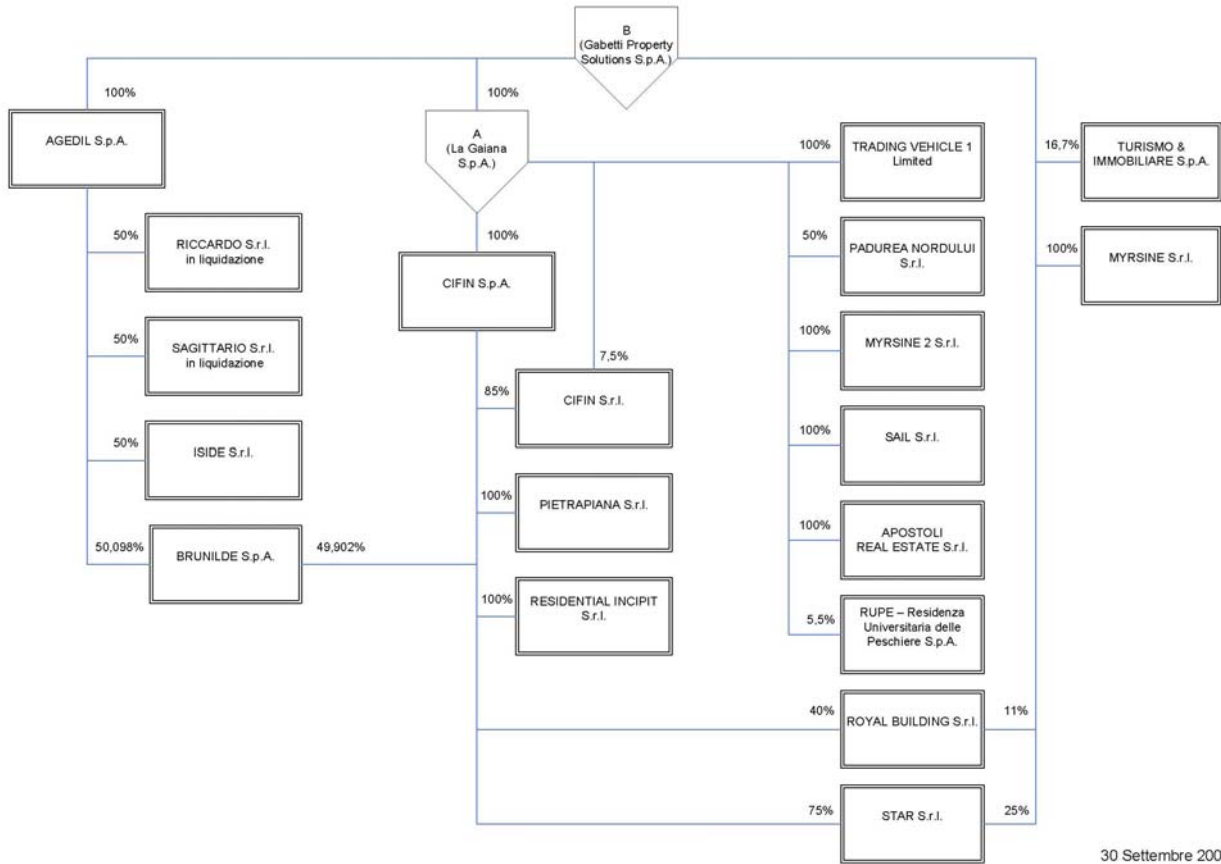
I membri del Consiglio di Amministrazione resteranno in carica sino alla data di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2009.

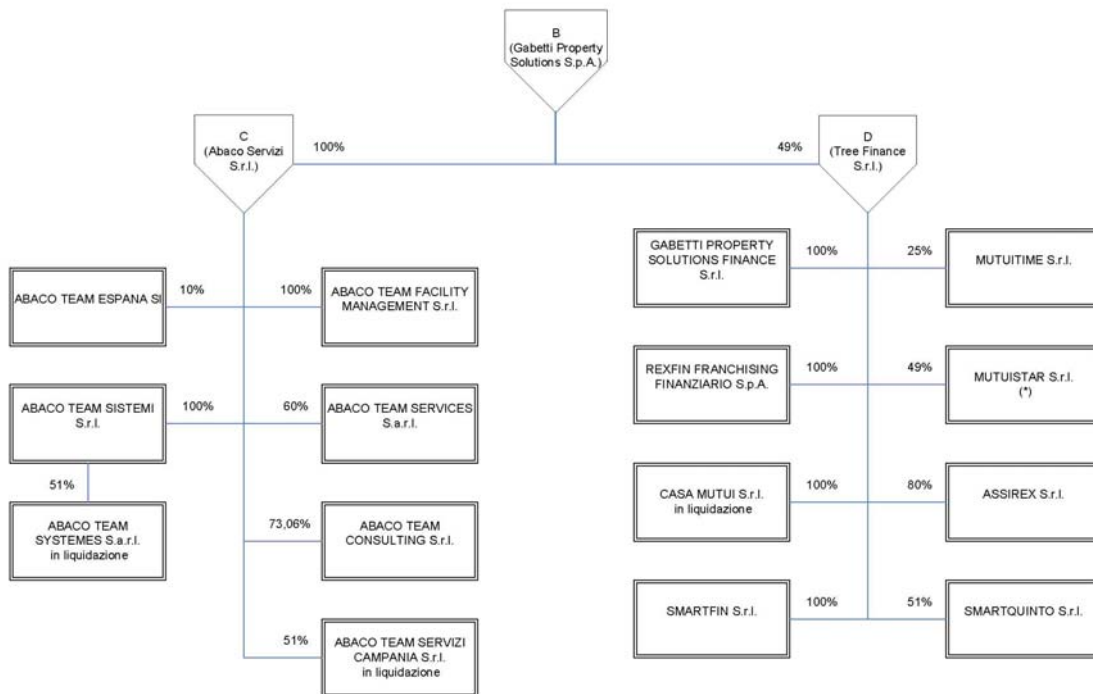


Struttura del Gruppo al 30 settembre 2009



30 Settembre 2009





(*) la sussistenza della partecipazione forma oggetto di vertenza giudiziaria avviata nel mese di settembre 2009

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE		PROGRESSIVO	
	01.07.09 30.09.09	01.07.08 30.09.08	01.01.09 30.09.09	01.01.08 30.09.08
AGENCY				
Ricavi da attività di agency	1.194	6.274	6.106	26.873
Risultato netto delle società valutate ad equity	591	365	261	224
Altri proventi	489	108	3.205	438
Costi e spese operative	-3.294	-9.930	-10.220	-34.345
MARGINE OPERATIVO LORDO AGENCY	-1.020	-3.183	-648	-6.810
FINANCE				
Risultato netto delle società valutate ad equity	-786	-903	-2.014	-2.955
MARGINE OPERATIVO LORDO FINANCE	-786	-903	-2.014	-2.955
TECHNICAL SERVICES				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	4.722	2.131	9.027	6.975
Altri proventi	28	112	396	247
Costi e spese operative	-4.496	-2.423	-10.469	-6.985
MARGINE OPERATIVO LORDO TECHNICAL SERVICES	254	-180	-1.046	237
INVESTMENT & PROPERTY				
Vendite immobiliari	13.443	1.622	18.118	12.699
Risultato netto società valutate ad equity	-115	-392	-465	-514
Altri proventi	1.026	1.340	4.092	3.946
Costo degli immobili venduti	-13.600	-1.282	-17.450	-10.411
Costi e spese operative	-703	-1.749	-3.126	-4.112
MARGINE OPERATIVO LORDO INVESTMENT & PROPERTY	51	-461	1.169	1.608
ALTRI BUSINESS				
Interessi su mutui	910	404	2.422	1.587
Altri proventi	328	189	603	594
Costi e spese operative	-468	-691	-1.566	-2.316
MARGINE OPERATIVO LORDO ALTRI BUSINESS	770	-98	1.459	-135
COSTI DELLA CAPOGRUPPO	-2.279	-1.769	-5.307	-4.522
MARGINE OPERATIVO LORDO	-3.010	-6.594	-6.387	-12.577

GRUPPO GABETTI				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE		PROGRESSIVO	
	01.07.09 30.09.09	01.07.08 30.09.08	01.01.09 30.09.09	01.01.08 30.09.08
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni:	-2 576	-616	-5 028	-2 310
- ammortamenti	-348	-613	-1 027	-1 630
- accantonamenti	-1 545	168	-2 313	-430
- svalutazioni	-683	-171	-1 688	-250
RISULTATO OPERATIVO	-5 586	-7 210	-11 415	-14 887
PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
Proventi ed oneri da partecipazioni	-330	-406	-1 126	13 204
Proventi finanziari	56	51	164	210
Oneri finanziari	-1 302	-3 311	-5 727	-8 995
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-1 576	-3 666	-6 689	4 419
RISULTATO ECONOMICO LORDO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-7 162	-10 876	-18 104	-10 468
(UTILE) PERDITA DELL'ESERCIZIO DI COMPETENZA DI TERZI	-10	327	147	533
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-7 172	-10 549	-17 957	-9 935

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI			
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA			
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Crediti finanziari (quota a breve)	23 159	23 844	24 300
Immobili destinati alla vendita	88 112	101 222	101 178
Debiti per imposte sul reddito	0	-230	-437
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	15 353	11 847	12 779
Capitale netto di funzionamento	126 624	136 683	137 820
Crediti finanziari	355	471	687
Imposte anticipate e differite	2 534	2 028	2 240
Investimenti immobiliari	32 692	33 729	42 118
Immobilizzazioni immateriali nette	37 339	37 499	37 669
Immobilizzazioni materiali nette	2 643	3 445	4 548
Partecipazioni	31 834	29 637	36 216
Altre attività	132	150	158
Altri titoli	2 120	2 244	3 979
Attività (passività) fisse nette	109 649	109 203	127 615
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1 887	-1 908	-2 033
Attività (passività) destinate alla dismissione	-1 576	131	-17 642
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	232 810	244 109	245 760
Coperto da:			
Debiti finanziari a breve termine	154 814	177 078	153 563
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-10 129	-13 911	-9 132
Debiti finanziari a medio/lungo termine	63 233	72 380	86 249
Indebitamento finanziario netto	207 918	235 547	230 680
Capitale e riserve di terzi	10	-8	-749
Patrimonio netto del Gruppo	24 882	8 570	15 829
Totale come sopra	232 810	244 109	245 760

Area di consolidamento

1. Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008 sono le seguenti:

- Con effetto 1 gennaio 2009 sono state acquistate le quote detenute da terzi in Abaco Team Servizi S.r.l. (con sede in Milano) e in Abaco Team Servizi S.r.l. (con sede in Palermo) con iscrizione presso il registro imprese delle cessioni, avvenute in data 22 dicembre 2008, rispettivamente in data 7 gennaio 2009 e in data 8 gennaio 2009; in data 19 marzo 2009 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di dette società in Abaco Servizi S.r.l., con retrodatazione degli effetti contabili e fiscali al 1° gennaio 2009, con iscrizione della fusione da parte dei Registri Imprese di Milano e Palermo in data 23 marzo 2009 e del Registro Imprese di Roma in data 24 marzo 2009;
- In data 18 febbraio 2009 si è riunita l'Assemblea dei Soci di Abaco Team Servizi Campania S.r.l. e nel corso della stessa è stato deliberato lo scioglimento anticipato della società e la sua messa in liquidazione, ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n.6) del codice civile;
- A far data dal 3 marzo 2009 la partecipazione in Cifin S.p.A. è totalmente detenuta da La Gaiana S.p.A. in quanto i soci terzi non hanno esercitato il diritto di opzione loro spettante in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria di Cifin S.p.A. del 20 gennaio 2009;
- In data 4 marzo 2009 è stata costituita la società Smartquinto S.r.l., con una quota di partecipazione pari al 51% sottoscritta da Tree Finance S.r.l.;
- In data 16 marzo 2009 la società Hellas S.r.l. in liquidazione è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Milano a seguito del deposito in data 12 marzo 2009 del bilancio finale di liquidazione al 31 gennaio 2009;
- In data 16 marzo 2009 Abaco Servizi S.r.l. ha acquistato il restante 20% del capitale sociale di Abaco Team Sistemi S.r.l. A seguito di detto acquisto, Abaco Servizi S.r.l. detiene il 100% di Abaco Team Sistemi S.r.l.;
- In data 27 aprile 2009 è stato ceduto a Marcegaglia S.p.A. il 16,6% di Turismo e Immobiliare S.p.A. In considerazione dell'influenza notevole esercitata in tale società, la stessa continua ad essere valutata a patrimonio netto;
- In data 27 aprile 2009 è stata ceduta la quota del 35% detenuta da Abaco Servizi in Estate Management S.r.l., ivi inclusa, di conseguenza, la partecipazione del 10% da quest'ultima detenuta in Humanbit S.r.l.;
- A far data dal 6 maggio 2009 la partecipazione in Abaco Team Facility S.r.l. è totalmente detenuta da Abaco Servizi S.r.l. in quanto i soci terzi non hanno esercitato il diritto di opzione loro spettante;
- In data 7 maggio 2009 Tree Finance S.r.l. ha ceduto la quota del 22,739% detenuta in Tree Finance Corporate S.p.A.;
- Con data efficacia 30 giugno 2009 ASP S.r.l. ha conferito il residuo 35% di Abaco Servizi in Gabetti Property Solutions S.p.A.;

- In data 30 luglio 2009 è stata costituita la società Pagano Agency S.r.l., con quota di partecipazione pari al 10% sottoscritta da Gabetti Franchising Agency S.r.l..

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2008, al quale si rimanda.

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 30 settembre 2009 il Gruppo evidenzia un risultato economico lordo negativo pari a euro 17.957 mila, rispetto ad un risultato negativo di euro 9.935 mila ottenuto nello stesso periodo dell'anno precedente, inclusivo però dell'effetto straordinario derivante dalla plusvalenza realizzata a seguito dell'operazione di aggregazione con il Gruppo UBH nel settore del franchising immobiliare e della mediazione creditizia per l'importo di euro 13,2 milioni; al netto di tale effetto il risultato lordo al 30 settembre 2009 risulterebbe in miglioramento del 22%.

In particolare il terzo trimestre 2009 evidenzia un risultato negativo pari ad euro 7.172 mila (euro 10.549 mila nello stesso periodo del 2008).

Il cambiamento del modello di business Agency ha consentito di migliorare sensibilmente i margini di questa linea, riducendo la perdita da euro 6.810 mila del 30 settembre 2008 ad euro 648 mila attuali, nonostante le difficoltà derivanti dal perdurare della crisi economica e finanziaria. Prosegue positivamente l'attività di conversione della rete diretta *retail* in contratti di franchising immobiliare che al 30 settembre ha portato alla sottoscrizione di n. 119 contratti, di cui 74 rivenienti da agenzie.

Si riscontrano ancora difficoltà nella linea Finance, con un margine negativo di euro 2.014 mila, comunque in miglioramento rispetto al 30 settembre 2008 (euro 2.955 mila), confermando così la validità della scelta strategica di cambiamento del modello di business da una rete "agenziale" a una rete di affiliati.

Negativo il margine della linea Technical Services, nonostante il significativo incremento dei ricavi, a seguito della crescita dei costi fissi principalmente riferibili al personale (funzionale all'aumento del fatturato e del portafoglio ordini) e ad alcuni oneri non ricorrenti per oltre euro 400 mila.

Positivi i risultati della linea di business Investment & Property, ove prosegue l'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, con volumi di vendita complessivi al 30 settembre 2009 pari a euro 29,1 milioni.

Buono anche il risultato derivante dalla gestione dei *non performing loans* (classificato nella voce altri business) che segna un margine positivo di euro 1.459 mila rispetto alla perdita di euro 135 mila dello stesso periodo dell'anno precedente.

I costi della Capogruppo al 30 settembre 2009 sono pari ad euro 5.307 mila (euro 4.522 mila al 30 settembre 2008) e, al netto di costi straordinari per euro 1.619 mila legati principalmente al processo di ristrutturazione del debito, si riducono rispetto all'esercizio precedente di euro 834 mila, grazie al processo di razionalizzazione delle strutture conseguente al cambio del modello di business del settore Agency e dell'attività di *cost saving* prevista a piano.

L'EBITDA di Gruppo al 30 settembre 2009 risulta negativo per euro 6.387 mila in miglioramento del 49% rispetto al saldo negativo di euro 12.577 mila del 30 settembre 2008, evidenziando così i benefici derivanti dal processo di riorganizzazione avviato nel 2008, così come previsto dal piano strategico.

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni pari a euro 5.028 mila al 30 settembre 2009 (euro 2.310 nell'analogo periodo del 2008) include ammortamenti per euro 1.027 mila (euro 1.630 mila al 30 settembre 2008) in riduzione a seguito della chiusura della rete diretta retail avvenuta a fine 2008, accantonamenti per euro 2.313 mila (euro 430 mila al 30 settembre 2008) riguardanti principalmente oneri per cause di personale non più in forza per euro 1.076 mila, rischi sul valore di partecipazioni per euro 967 mila (relativo alla partecipazione in Mutuistar S.r.l. riportata in dettaglio a successivamente nei commenti alla linea di business "Finance") e ulteriori oneri derivanti dal processo di ristrutturazione avviato lo scorso anno per euro 255 mila, e svalutazioni di crediti per euro 1.688 mila (euro 250 mila al 30 settembre 2008), ritenute necessarie anche a seguito del periodo congiunturale negativo.

Nel corso dei primi nove mesi del 2009 il Gruppo ha sostenuto costi di layoff e ristrutturazione della rete diretta e della Capogruppo per complessivi euro 13.192 mila, sostanzialmente in linea con gli stanziamenti effettuati nel bilancio al 31 dicembre 2008 sulla base dei piani e degli accordi sindacali sottoscritti. Al 30 settembre 2009 si stimano costi necessari alla conclusione pari a euro 255 mila, come sopra evidenziato.

All'interno della voce proventi ed oneri finanziari, al 30 settembre 2009 il Gruppo evidenzia oneri finanziari per complessivi euro 5.727 mila, in riduzione del 36% rispetto ad euro 8.995 mila sostenuti al 30 settembre 2008, a seguito sia della progressiva riduzione dell'indebitamento, sia della riduzione dei tassi dovuta, oltre che ad un effetto di mercato, alla riduzione degli spread prevista nell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

L'apporto delle diverse aree di business al margine operativo lordo al 30 settembre 2009 viene di seguito commentato nel dettaglio.

AGENCY

L'attività di Agency comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il franchising immobiliare ed al 30 settembre 2009 ha evidenziato nel suo insieme un risultato economico negativo di euro 648 mila, in deciso miglioramento rispetto alla perdita di euro 6.810 mila realizzata nello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando le previsioni attese nel piano industriale di Gruppo di forte riduzione dei costi di struttura e conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

L'andamento del terzo trimestre 2009 ha generato un margine operativo lordo negativo di euro 1.020 mila, mentre nello stesso periodo dello scorso anno la perdita si era assestata ad euro 3.183 mila.

Intermediazione immobiliare diretta

Al 30 settembre 2009 la rete di proprietà risulta composta da nr. 19 punti operanti sul territorio nei settori *Luxury*, *Fractioning & Building* e *Corporate* a seguito della riorganizzazione effettuata alla fine dell'esercizio precedente che ha comportato la chiusura integrale delle agenzie *retail* (intermediazione residenziale) diffuse sul territorio.

I ricavi tipici continuano a risentire della crisi del settore immobiliare che ad oggi evidenzia ancora un rallentamento del numero delle transazioni, l'allungamento dei tempi necessari per concludere le trattative e di conseguenza, una generalizzata riduzione dei prezzi di vendita, ad eccezione del segmento di mercato di *standing* più elevato.

A fronte del buon risultato ottenuto dal settore *Luxury* (a marchio Santandrea), risultano ancora in ritardo rispetto all'esercizio precedente i settori *Fractioning & Building* e *Corporate*. Nel settore *Fractioning & Building* si registra comunque una crescita graduale del portafoglio incarichi, mentre il settore *Corporate* resta fortemente condizionato ed il più colpito dalla mancanza generale di liquidità e di risorse finanziarie nel mercato causa la continua rigidità del sistema creditizio.

Complessivamente i ricavi della divisione Agency al 30 settembre 2009 ammontano ad euro 6.106 mila rispetto ad euro 7.095 mila realizzati nello stesso periodo del 2008.

Il dettaglio dei ricavi per settore è evidenziato nella seguente tabella:

Tipologia	30/09/2009	30/09/2008	DELTA	DELTA %
Luxury	1.870	758	1.112	147%
Fractioning & Building	1.489	2.578	-1.089	-42%
Corporate	1.720	3.759	-2.039	-54%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	5.079	7.095	-2.016	-28%
RICAVI DA FRANCHISING	1.027	0	1.027	n.d.
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY	6.106	7.095	-989	-14%

Al 30 settembre 2008 i ricavi Agency includevano anche quelli derivanti dal settore *Retail*, cessato in data 31 dicembre 2008, per l'importo di euro 17.878 mila e ricavi da attività di franchising ante aggregazione con il Gruppo UBH per l'importo di euro 1.900 mila.

A fronte della possibilità concessa da Gabetti Agency S.p.A. a Gabetti Franchising Agency S.r.l. di sviluppare la rete in franchising nelle zone in precedenza gestite dalla rete diretta, i ricavi tipici includono euro 1.001 mila relativi ai ristorni del 50% delle fees e delle royalties oltre ad euro 2.265 mila, inclusi nella voce "altri proventi" a titolo di corrispettivo *una tantum*.

Franchising immobiliare

Al 30 settembre 2009 nel Gruppo TREE Real Estate risultano sottoscritti contratti di franchising immobiliare in nr. 1.626 zone contrattuali con nr. 1.380 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	30/09/2009	31/12/2008	30/09/2009	31/12/2008
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	815	741	687	648
Professionecasa	549	559	498	505
Grimaldi Franchising Immobiliare	262	246	195	185
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	1.626	1.546	1.380	1.338

Positiva evoluzione del processo di conversione delle agenzie della ex rete diretta *retail* di Gabetti Agency S.p.A. che al 30 settembre 2009 registra la sottoscrizione di nr. 119 contratti definitivi, di cui nr. 74 nei negozi già gestiti dalla rete di proprietà e nr. 45 relativi a nuove zone contrattuali.

Si ricorda che tale attività non ha generato alcun margine in Gabetti Franchising Agency S.r.l. in quanto i ricavi derivanti da fees e da royalties sono stati contabilizzati sino a concorrenza dei costi sostenuti per il riconoscimento delle possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta di Gabetti Agency S.p.A..

Nel corso dei primi nove mesi del 2009 le reti sottostanti TREE Real Estate, al lordo delle risoluzioni hanno sottoscritto nr. 309 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato.

Al 30 settembre 2009 l'attività di franchising evidenzia un risultato economico positivo di euro 261 mila, sostanzialmente in linea con il risultato dello stesso periodo dell'esercizio precedente, tenuto anche conto dei costi riconosciuti a Gabetti Agency S.p.A. derivanti dalla possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta per complessivi euro 3.266 mila.

Nel terzo trimestre del 2009 il risultato economico risulta positivo per euro 591 mila, in aumento rispetto ad euro 365 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Costi e spese operative

Al 30 settembre 2009 l'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di Agency è stato pari ad euro 10.220 mila, in diminuzione del 70% rispetto ad euro 34.345 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivo dell'insieme dei costi di struttura della rete diretta *retail*, chiusa a fine 2008.

Come previsto dalle linee guida strategiche, nel corso dei primi nove mesi del 2009 si è registrata una diminuzione complessiva di costi per euro 24,1 milioni, con conseguente beneficio in termini di riduzione del livello di *break-even*.

Il dettaglio dei costi e delle spese operative evidenzia costi per servizi per euro 5.218 mila, comprensivi di euro 1.162 mila di investimenti pubblicitari e 1.573 mila di provvigioni passive, costi del personale per euro 3.331 mila riferiti a nr. 73 risorse in forza al 30 settembre 2009, costi per godimento beni di terzi per euro 833 mila ed oneri diversi di gestione per euro 838 mila.

I costi e le spese operative sostenuti nel terzo trimestre 2009, pari ad euro 3.294 mila, si riducono complessivamente del 67% rispetto ad euro 9.930 mila sostenuti nel terzo trimestre 2008, periodo in cui era operativa la rete diretta *retail*.

FINANCE

Al 30 settembre 2009 nel Gruppo TREE Finance risultano sottoscritti contratti di franchising in nr. 247 zone contrattuali con nr. 205 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	30/09/2009 Contratti sottoscritti	31/12/2008 Contratti sottoscritti	30/09/2009 Agenzie operative	31/12/2008 Agenzie operative
Gabetti Finance	63	59	50	56
Rexfin	101	157	94	128
Smartfin	25	0	9	0
Mutuitime	58	67	52	54
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	247	283	205	238

-non sono riportati i dati della rete Mutuistar in quanto attualmente in fase di verifica e aggiornamento-

Prosegue la fase di forte rigidità nella concessione di finanziamenti da parte degli Istituti di Credito che ha contribuito al sensibile calo dei volumi di erogato segnalato che, per quanto riguarda le due principali reti, Gabetti Finance e Rexfin, ammonta complessivamente ad euro 182 milioni, in riduzione del 47% rispetto ai 346 milioni segnalati ed erogati nei primi nove mesi del 2008. Ciò nonostante, principalmente a seguito della riorganizzazione operata alla fine del 2008, il margine operativo lordo del settore Finance risulta ancora in perdita di euro 2.014 mila ma in miglioramento del 32% rispetto al risultato economico negativo del 30 settembre 2008, pari ad euro 2.955 mila.

A riguardo della rete finanziaria Mutuistar, si segnala che, dalla situazione contabile della società al 30 giugno 2009, la stessa risultava nelle condizioni di cui all'art. 2482 ter del codice civile. L'assemblea del 28 luglio 2009 ha deliberato di procedere alla copertura delle perdite e alla ricostituzione del capitale sociale a euro 10 mila. Tree Finance S.r.l. ha provveduto alla sottoscrizione e al versamento di quanto di propria spettanza, tuttavia è stata contestata la tempestività del versamento medesimo ed è quindi stata avviata una vertenza giudiziale nel mese di settembre. La complessità anche procedurale della vertenza in corso e la difficoltà della verifica sullo stato dell'attività imprenditoriale sottostante, hanno fatto ritenere opportuno procedere alla svalutazione integrale della partecipazione per l'importo di euro 1 milione, riclassificata nella voce ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni.

La perdita del terzo trimestre 2009 risulta pari ad euro 786 mila, in riduzione del 13% rispetto ad euro 903 mila del terzo trimestre 2008.

TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2009 il settore Technical Services ha evidenziato una perdita di euro 1.046 mila rispetto ad un risultato positivo di euro 237 mila registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un forte incremento nei volumi di fatturato (+ 29% rispetto al 30 settembre 2008), si registra un più che proporzionale incremento dei costi e delle spese operative, anche imputabile alla riorganizzazione effettuata nel periodo, e funzionale alla costituzione di un consistente portafoglio di commesse di circa euro 6,9 milioni (oltre ad ulteriori trattative in via di definizione per circa euro 2,0 milioni) che in larga parte produrranno ricavi nell'esercizio in corso, consentendo un recupero di fatturato e di margine nell'ultima parte dell'esercizio.

Il terzo trimestre ha fatto registrare un margine positivo di euro 254 mila, rispetto ad una perdita di euro 180 mila rilevata nello stesso intervallo di tempo dello scorso anno e una perdita di euro 637 mila nel secondo trimestre del 2009 a conferma del trend positivo del business.

INVESTMENT & PROPERTY

Al 30 settembre 2009 il settore "Investment & Property" ha prodotto un margine operativo lordo pari ad euro 1.169 mila (euro 1.608 mila al 30 settembre 2008).

I ricavi per vendite immobiliari ammontano ad euro 18.118 mila (euro 12.699 mila al 30 settembre 2008), con un costo del venduto pari ad euro 17.450 mila (euro 10.411 mila al 30 settembre 2008). La voce "altri proventi" comprende l'effetto, pari euro 2.756 mila, derivante dall'attività di dismissione del

patrimonio immobiliare di La Gaiana S.p.A., con vendite di immobili per euro 13.690 mila (book value euro 10.934 mila).

Al 30 settembre 2009, il book value del patrimonio immobiliare risulta complessivamente pari ad euro 122 milioni (euro 150 milioni al 30 settembre dello scorso anno), di cui euro 88 milioni di rimanenze (euro 99 milioni al 30 settembre 2008) ed euro 33 milioni di patrimonio immobiliare di La Gaiana S.p.A., prevalentemente riferito ad immobili residenziali distribuiti nel Nord Italia (euro 51 milioni al 30 settembre 2008).

Il risultato delle società valutate ad equity risulta negativo per euro 465 mila (euro 514 mila al 30 settembre 2008) ed è principalmente imputabile alla svalutazione delle partecipazioni in Turismo & Immobiliare S.p.A. e in Padurea Nordului S.r.l.

I costi e le spese operative si riducono al 30 settembre 2009 di euro 986 mila rispetto al 30 settembre 2008, principalmente a seguito di minori costi per locazioni (euro 204 mila), di minori emolumenti riconosciuti agli organi sociali (riduzione di euro 130 mila), conseguenti alla variazione della composizione dei Consigli di Amministrazione dopo l'uscita dei soci terzi in Cifin S.p.A. e nelle sue controllate ed a seguito della riduzione delle spese afferenti gli immobili (euro 150 mila), dovuta alla progressiva dismissione del patrimonio e degli immobili a magazzino.

Nel corso del terzo trimestre 2009, l'attività di "Investment & Property" ha generato un utile pari ad euro 51 mila, rispetto ad una perdita pari a euro 461 mila riscontrata nel terzo trimestre dell'esercizio precedente.

Prosegue inoltre la raccolta delle proposte di vendita riguardante l'iniziativa di sviluppo immobiliare di Olbia, realizzata attraverso la controllata Myrsine S.r.l. e la sottoscrizione, avvenuta nel corso del terzo trimestre 2009, dei primi preliminari di vendita.

ALTRI BUSINESS

La voce altri business, esclusivamente riferita all'attività di gestione dei mutui in essere erogati dal Gruppo sino al 1997, al 30 settembre 2009 ha evidenziato un risultato positivo di euro 1.459 mila, rispetto ad un risultato negativo di euro 135 mila realizzato nello stesso periodo dell'anno precedente.

I primi nove mesi del 2009 hanno fatto riscontrare buoni volumi di incassi che si riflettono in maggiori ricavi per interessi di mora.

La positiva attività di recupero crediti determina al 30 settembre 2009 un ammontare di crediti netti residui pari ad euro 13,3 milioni, in diminuzione di euro 2,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2008.

In continua diminuzione anche il montante a scadere che al 30 settembre 2009 risulta pari ad euro 0,9 milioni, di cui 0,8 milioni per quota capitale (euro 1,5 milioni di cui euro 1,3 milioni per quota capitale al 31 dicembre 2008).

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 30 settembre 2009 sono pari ad euro 5.307 mila (euro 4.522 mila al 30 settembre 2008) ed al netto di costi straordinari per euro 1.619 mila legati principalmente al processo di ristrutturazione del debito, si riducono rispetto all'esercizio precedente di euro 834 mila grazie al processo di razionalizzazione delle strutture conseguente al cambio del modello di business del settore Agency e dell'attività di *cost saving* prevista a piano.

Nel dettaglio si evidenzia in particolare una riduzione del 26% del costo del personale per complessivi euro 1.441 mila, riferita ad una forza lavoro scesa a nr. 62 risorse rispetto a nr. 105 risorse presenti al 30 settembre 2008 ed al netto dei costi per consulenze straordinarie, di cui sopra, una riduzione generale del 55% dei costi per servizi.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Al 30 settembre 2009 il patrimonio netto del Gruppo (comprensivo della perdita netta del periodo di riferimento pari a euro 17.957 mila) ammonta ad euro 24.882 mila, oltre ad euro 10 mila di capitale e riserve di terzi.

Tale voce include i versamenti in conto futuro aumento capitale effettuati dai Soci e utilizzati per la loro quota di competenza per la sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale in aumento ai Soci conclusosi in data 22 ottobre 2009.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2009 risulta pari ad euro 207,9 milioni (di cui euro 63,2 milioni a medio/lungo termine) e si riduce di euro 22,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, principalmente a seguito della liquidità generata nel periodo derivante dalla dismissione del patrimonio immobiliare, dalla vendita del 50% della quota di partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare (16,6% del valore complessivo), dalla conversione in capitale sociale della Capogruppo del debito verso i Soci di ASP S.r.l. e dalla conversione in versamento in conto futuro aumento capitale del debito verso i Soci, al netto dei pagamenti effettuati per la ristrutturazione del Gruppo, così come previsto negli accordi sottoscritti con le rappresentanze sindacali per euro 17,1 milioni e per gli oneri finanziari iscritti per competenza, il cui pagamento è stato posticipato come previsto dall'accordo di ristrutturazione del debito per euro 2,7 milioni.

Rispetto al 30 giugno 2009 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si riduce di Euro 27,6 milioni principalmente a seguito della conversione del debito verso soci in versamento c/futuro aumento di capitale per euro 24,6 milioni.

La suddivisione analitica per settore di attività evidenzia pertanto un indebitamento finanziario netto principalmente riferito all'attività operativa di investment per euro 70,0 milioni, alla gestione del portafoglio mutui per euro 15,0 milioni, all'acquisto di partecipazioni finanziarie strategiche per euro 64,5 milioni e per la differenza dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dai risultati negativi riscontrati negli ultimi esercizi.

Come meglio specificato nell'apposito paragrafo riportato nella parte successiva del resoconto, l'accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ex art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, sottoscritto con gli Istituti di Credito in data 24 aprile 2009, permette la razionalizzazione, la ristrutturazione ed il rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo garantendo in sintesi:

1. Riscadenziamento del debito chirografario consolidato
2. Riduzione generale dei tassi d'interesse
3. Riscadenziamento nel tempo del pagamento degli interessi del debito chirografario
4. Conversione in capitale della Società di euro 25 milioni di debito chirografario da parte delle banche (perfezionato in data 30 ottobre u.s.)
5. Sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi euro 25,6 milioni da parte dei Soci (perfezionato in data 22 ottobre u.s.)

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti rappresenta 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.

Al 30 settembre 2009 le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano complessivamente ad euro 233 milioni (euro 255 milioni al 31 dicembre 2008), in riduzione di euro 22 milioni a seguito del parziale rimborso di finanziamenti ipotecari sottostanti gli immobili ceduti.

Posizione Finanziaria Netta

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata :

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Cassa	66	39	35
Depositi bancari e postali	9.611	12.770	8.648
Titoli e attività finanziarie correnti	452	1.102	449
Liquidità	10.129	13.911	9.132
Debiti verso banche	-154.752	-152.418	-149.463
Debiti e passività finanziarie correnti	-62	-24.660	-4.100
Indebitamento finanziario corrente	-154.814	-177.078	-153.563
Posizione finanziaria netta corrente	-144.685	-163.167	-144.431
Debiti verso banche	-62.874	-72.005	-81.504
Debiti e passività finanziarie non correnti	-359	-375	-4.745
Indebitamento finanziario non corrente	-63.233	-72.380	-86.249
Posizione finanziaria netta	-207.918	-235.547	-230.680

I commenti relativi alla suddetta posizione finanziaria netta sono stati esposti nel paragrafo relativo alla struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si evidenzia inoltre di seguito la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008
Cassa	1	0	2
Depositi bancari e postali	385	4.415	554
Titoli e attività finanziarie correnti	0	0	
Liquidità	386	4.415	556
Debiti verso banche	-95.915	-95.446	-94.646
Debiti e passività finanziarie correnti	-27.969	-47.327	-25.632
Indebitamento finanziario corrente	-123.884	-142.773	-120.278
Posizione finanziaria netta corrente	-123.498	-138.358	-119.722
Debiti verso banche	0	0	
Debiti e passività finanziarie non correnti	0	0	
Indebitamento finanziario non corrente	0	0	0
Posizione finanziaria netta	-123.498	-138.358	-119.722

L'indebitamento finanziario netto della Società risulta pari a euro 123,5 milioni (interamente a breve termine), rispetto ad euro 119,7 milioni del 31 dicembre 2008, con un incremento pari a euro 3,8 milioni, principalmente riferito alla componente interessi.

Rispetto al 30 giugno l'indebitamento si riduce di euro 14,9 milioni, a seguito della conversione del debito verso soci in versamento c/futuro aumento di capitale per euro 24,6 milioni, al netto dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dai risultati di periodo.

Rapporti con parti correlate

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse con parti correlate durante i primi nove mesi dell'esercizio da parte del Gruppo:



(Valori in migliaia di Euro)

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi/ (Oneri) finanziari
Joint venture							
Tree Finance S.r.l.	920	1.831	-	256	36	-	8
Professionecasa Casa S.p.A.	-	437	-	-	437	-	-
Casa Mutui S.r.l.	-	22	-	-	7	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	-	22	-	-	22	-	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	30	-	-	30	-	-
Smartfin S.r.l.	-	1	-	-	1	-	-
Assirex S.r.l.	-	7	-	-	7	94	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	7.900	-	501	2.028	12	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.297	194	-	-	130	-	123
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	350	-	-	322	11	-
Totale Joint venture	5.217	10.794	-	757	3.020	117	131
Società collegate							
Iside S.r.l.	288	70	-	-	21	-	-
Riccardo S.r.l.	-	41	-	-	-	-	-
Sagittario S.r.l.	-	24	-	-	-	-	-
Padurea Nordului S.r.l.	-	50	-	-	-	-	-
Totale collegate	288	185	-	-	21	-	-
Società consociate							
Generali Properties S.p.A.	-	10	-	1.251	292	1.251	20
Generali Immobiliare Italia Sgr S.p.A.	-	253	-	15	233	47	-
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	-	-	-	4	-	32
Generali Gestione Immobiliare S.p.A.	-	1	-	-	1	-	-
Abaco Team Elaborazioni S.r.l.	25	11	-	18	-	-	-
Ar.co.graph. S.r.l.	-	229	-	-	-	-	-
Cugia Residenze S.r.l.	34	292	-	-	-	-	-
Evoluzione Spazio S.r.l.	-	27	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	6	-	-	-
Abaco Team Espana S.L.	75	-	-	-	-	-	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	151	57	-	2	2	59	2
Sci Europeenne	302	2	-	-	-	-	-
Magic S.r.l.	-	1	3	6	-	69	-
Abitando S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-
Consulting & Formation Depart. S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-	-	-	-
UBH Re Fund S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	-	-	-	-	-	32
Gabetti Elio	-	-	-	-	-	-	43
Gabetti Giovanni	-	-	-	-	-	-	64
Maria Teresa Trussoni	-	-	-	-	-	-	1
Acosta S.r.l.	-	-	-	-	-	-	198
Marcegaglia S.p.A. (a)	-	-	-	-	-	-	373
Croce Gian Luigi	-	-	-	-	-	-	20
Lombardi Molinari e Associati	-	-	-	500	-	500	-
Cozzoli Massimiliano	-	4	-	-	-	-	-
A.S.P. S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-
(a) La voce "Proventi/(Oneri) Finanziari accoglie la plusvalenza derivante dalla cessione di una quota pari al 16,6% della partecipazione in Turismo Immobiliare S.p.A. al prezzo di 5 milioni di euro							
Totale consociate	647	887	3	1.798	532	1.926	35
TOTALE	6.152	11.866	3	2.555	3.573	2.043	96
Totale Gruppo	23.514	39.981	218.047	21.237	46.943	57.519	2.873
Percentuale su totale Gruppo	26%	30%	0%	12%	8%	4%	3%

La seguente tabella mostra i valori complessivi delle transazioni intercorse con parti correlate durante i primi nove mesi dell'esercizio da parte della Capogruppo:

(Valori in migliaia di Euro)

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi/ (Oneri) finanziari
Joint venture							
Tree Finance S.r.l.	920	462	-	34	23	-	8
Professionecasa Casa S.p.A.	-	437	-	-	437	-	-
Casa Mutui S.r.l.	-	22	-	-	7	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	-	22	-	-	22	-	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	30	-	-	30	-	-
Smartfin S.r.l.	-	1	-	-	1	-	-
Assirex S.r.l.	-	7	-	-	7	31	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	767	-	29	780	-	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.297	192	-	-	130	-	123
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	350	-	-	322	-	-
Totale Joint venture	5.217	2.290	-	63	1.759	31	131
Società collegate							
Royal Building S.r.l.	-	68	-	-	19	-	-
Padurea Nordului S.r.l.	-	50	-	-	-	-	-
Totale collegate	-	118	-	-	19	-	-
Società consociate							
Generali Properties S.p.A.	-	-	-	171	-	171	20
United Business Holding S.p.A.	-	-	-	-	-	-	32
Gabetti Elio	-	-	-	-	-	-	43
Gabetti Giovanni	-	-	-	-	-	-	64
Maria Teresa Trussoni	-	-	-	-	-	-	1
Acosta S.r.l.	-	-	-	-	-	-	198
Marcegaglia S.p.A. (a)	-	-	-	-	-	-	294
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	-	-	-	-	-	32
Croce Gian Luigi	-	-	-	-	-	-	20
Lombardi Molinari e Associati	-	-	-	500	-	500	-
(a) La voce "Proventi/(Oneri) Finanziari accoglie la minusvalenza derivante dalla cessione di una quota pari al 16,6% della partecipazione in Turismo Immobiliare S.p.A. al prezzo di 5 milioni di euro	-	-	-	-	-	-	-
Totale consociate	-	-	-	671	-	671	704
TOTALE	5.217	2.408	-	734	1.778	702	573
Totale Capogruppo	16.973	4.912	123.884	3.906	4.333	11.649	2.510
Percentuale su totale Capogruppo	31%	49%	0%	19%	41%	6%	23%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 4.865 mila, nonché debiti tributari scaduti per euro 632 mila e debiti previdenziali scaduti per euro 187 mila per cui si sta provvedendo al pagamento. Al 30 settembre 2009, anche alla luce dell'accordo sulla ristrutturazione dei debiti, non vi sono posizioni scadute di natura finanziaria.

Alcune di queste posizioni sono state oggetto di solleciti bonari che hanno portato alla negoziazione di piani di rientro in via di formalizzazione. Al Gruppo sono stati notificati alcuni decreti ingiuntivi per un importo complessivo molto contenuto che sono stati oggetto di definizione in via transattiva, oppure prontamente opposti su cui, allo stato, sono in corso i procedimenti giudiziari ordinari.

Non si segnalano sospensioni nella fornitura di servizi.

Le Persone

Al 30 settembre 2009 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/09/2009	31/12/2008	30/09/2008
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	62	69	105
GABETTI AGENCY S.p.A.	73	83	368
PATRIGEST S.p.A.	11	11	11
GABETTI MUTUICASA S.p.A.	3	3	3
LA GAIANA S.p.A.	11	12	13
CIFIN S.p.A.	4	4	3
REAL ESTATE SERVICES S.r.l.	2	0	0
ABACO SERVIZI S.r.l.	53	43	28
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	16	16	15
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	14	13	12
ABACO TEAM CONSULTING S.r.l.	1	1	1
ABACO TEAM SERVICES S.a.r.l.	1	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	251	256	560

	30/09/2009	31/12/2008	30/09/2008
DIRIGENTI	16	16	21
QUADRI	32	31	47
IMPIEGATI	193	198	483
OPERAI	10	11	9
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	251	256	560

La suddetta tabella considera il personale nelle società distaccatarie. A tal proposito si segnala che le principali differenze in Abaco Servizi S.r.l. e Gabetti Agency S.p.A. tra il 31 dicembre 2008 e il 30 settembre 2009 sono relative alla chiusura di un contratto di distacco di personale tra le due società.

A supporto della rete commerciale di vendita in Gabetti Agency S.p.A. operano n. 25 collaboratori autonomi (n. 25 unità a fine esercizio 2008), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 18 collaboratori autonomi (n. 21 risorse a fine esercizio 2008).

Composizione del capitale sociale

Alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del presente rendiconto intermedio di gestione, il Capitale Sociale sottoscritto e versato di euro 69.100.836,31 è suddiviso in numero 118.391.881 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 88.415.862 azioni ordinarie (cod. ISIN IT0000062650) e numero 29.976.019 azioni di categoria B (cod. ISIN IT0004514508).

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono 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 S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

A far data dal 9 ottobre 2009 è iniziata la negoziazione dei “Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013” (cod. ISIN IT0004508039), negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013.

Ciascun warrant dà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A., priva di valore nominale espresso, godimento regolare, ad un prezzo di esercizio di euro 0,70 per azione qualora il warrant sia esercitato entro il 31 dicembre 2011 e ad un prezzo di esercizio di euro 0,75 per azione qualora il warrant sia esercitato tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Azioni proprie

Al 30 settembre 2009 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

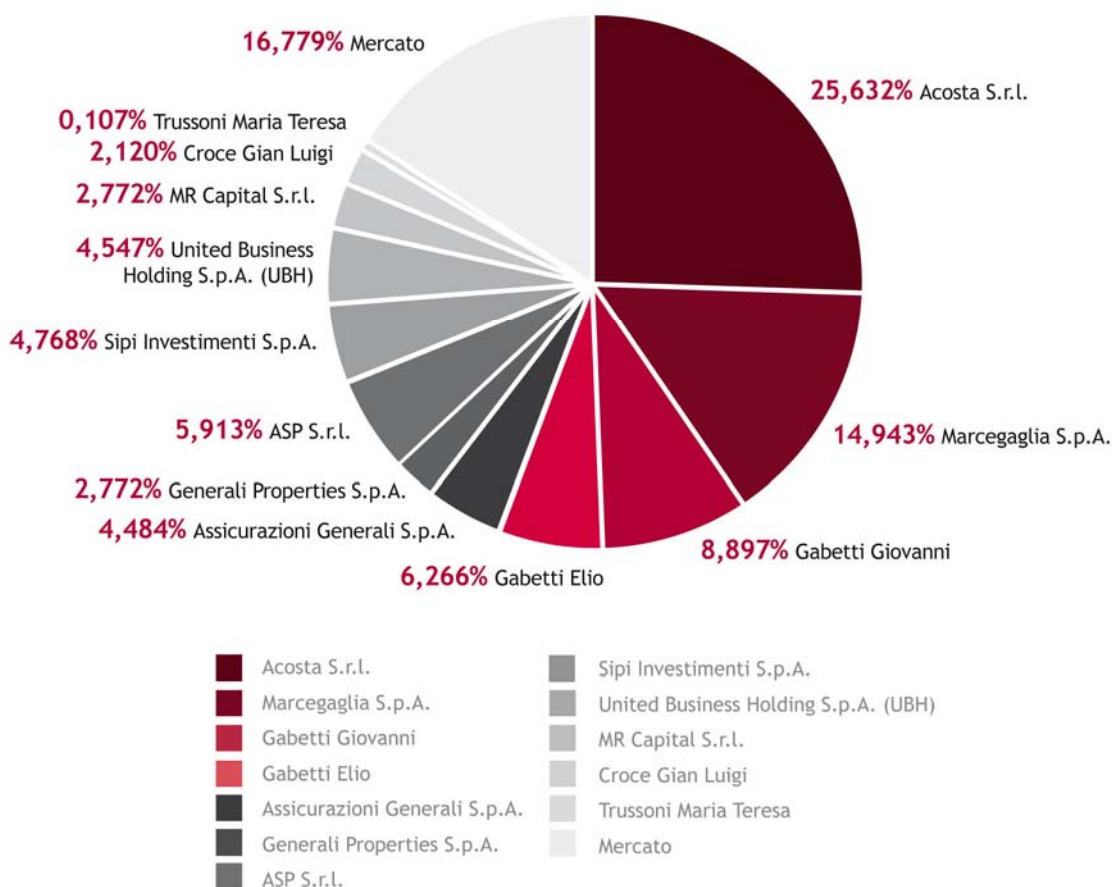
Azionariato

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% al capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e da altre informazioni a disposizione.

AZIONISTI	N. AZIONI ORDINARIE al 30.10.2009	% SUL CAPITALE SOCIALE CON DIRITTO DI VOTO AL 30.10.2009
Acosta S.r.l.	22.662.613	25,632% *
Marcegaglia S.p.A.	13.212.165	14,943%
Gabetti Giovanni	7.866.380	8,897%
Gabetti Elio	5.539.970	6,266%
Assicurazioni Generali S.p.A.	3.964.814	4,484%
Generali Properties S.p.A.	2.450.626	2,772%
ASP S.r.l.	5.227.817	5,913%
Sipi Investimenti S.p.A.	4.216.216	4,768%
United Business Holding S.p.A. (UBH)	4.020.406	4,547%
MR Capital S.r.l.	2.450.626	2,772%
Croce Gian Luigi	1.874.706	2,120%
Trussoni Maria Teresa	94.187	0,107% *
Mercato	14.835.336	16,779%
TOTALE	88.415.862	100,000%

* Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni ordinarie, pari al 10,655% del capitale sociale con diritto di voto.

Azionisti Gabetti Property Solutions S.p.A. al 30 ottobre 2009 (azioni ordinarie)



Accordo di lock-up

Consta l'esistenza di un accordo sottoscritto in data 26 giugno 2009 tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e ASP S.r.l., rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, le cui pattuizioni sono state rese pubbliche secondo le modalità e i termini previsti dall'art. 122 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

In detto accordo, l'azionista ASP S.r.l. ha, in particolare e tra l'altro, assunto l'impegno a non effettuare, per un periodo di 2 anni dal 26 giugno 2009 e salvo preventivo consenso scritto di Gabetti Property Solutions S.p.A., trasferimenti del 50% della partecipazione al capitale della Società ottenuta da ASP S.r.l. a fronte dell'operazione di conferimento della quota pari al 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l.

Si precisa che l'accordo ha ad oggetto n. 2.613.908 azioni della Società detenute da ASP S.r.l.

Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi

Accordo di ristrutturazione dei debiti

In data 24 aprile 2009 è stato sottoscritto un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti tra le Società del Gruppo proponenti e tutti gli istituti di credito che vantano crediti verso le stesse.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, rappresenta 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.

In questo contesto, Gabetti Property Solutions S.p.A. ha avviato l'elaborazione di un nuovo Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2008 e aggiornato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 settembre 2008 a seguito del cambiamento del modello di business nel settore dell'intermediazione immobiliare retail e dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio, e in data 27 marzo 2009 a seguito del peggioramento ulteriore dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

Il Piano Strategico e l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sono stati 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 dei Debiti, in particolare, prevede:

- 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 ad un prezzo pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Le Azioni di Categoria B di nuova emissione hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili: a ciascuna Azione di Categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria dell'Emittente (e pertanto gli utili complessivi della Società 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: 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: le Azioni di Categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente.

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 S.p.A. 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 successivi all'approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2013; ovvero

(ii) nel caso in cui siano stati esercitati nei confronti dell'Emittente i diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione, nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'esercizio di tali diritti.

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 della Società. 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 o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Facoltà di riscatto: l'Emittente 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 la Società 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 sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata dalla Società in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle Azioni di Categoria B e la data di approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2013.

Negoziabilità: le Azioni di Categoria B sono trasferibili.

f) aumento di capitale a pagamento in opzione ai soci oggetto del presente Prospetto Informativo, per un importo minimo di euro 25.136.170,00, - previa revoca della delibera inerente il prestito obbligazionario convertibile assunta in data 7 novembre 2008 e a cui non è stata data alcuna attuazione (revoca deliberata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009) - ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione, *cum warrant* negoziabili – separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti – 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 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.

In data 28 aprile 2009 Gabetti 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 in data 22 ottobre 2009, è diventato efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti i cui effetti retroagiscono tra le parti alla data di sottoscrizione dello stesso (i.e. 24 aprile 2009).

Covenant economici e finanziari

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede che in relazione a tutti i finanziamenti bancari erogati al Gruppo, la Società è tenuta al rispetto di alcuni indicatori (*covenant*) economici e finanziari, quali il margine operativo lordo individuale o, in alternativa, il margine operativo lordo consolidato, il patrimonio netto individuale o, in alternativa, il patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta individuale o, in alternativa, la posizione finanziaria netta consolidata rispetto a quanto indicato nel Piano Strategico; nel caso di scostamento negativo di oltre il 10% relativo almeno a due di tali *covenant*, anche in un solo anno a partire dal 2010, ciascuna Banca Creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice e di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del bilancio consolidato).

Si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione non prevede alcuna limitazione all'operatività dell'Emittente e del Gruppo.

Potrebbe pertanto sussistere il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in grado di rispettare tali *covenant*, gli Istituti Finanziatori siano legittimati a recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice e a pretendere dall'Emittente o dalla rispettiva Società Proponente il rimborso dell'intera Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi.

Alla data del presente resoconto non vi sono *covenant*, negative pledges o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Aumento di Capitale Sociale in Opzione

In data 22 ottobre 2009 si è concluso con successo l'aumento di capitale sociale in opzione a pagamento di euro 25,6 milioni con abbinati gratuitamente warrant, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è concluso con l'integrale sottoscrizione di n. 30.689.778 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale

espresso, godimento regolare, al prezzo di euro 0,834 per azione (di cui euro 0,60 da imputarsi a capitale ed euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo), per un controvalore complessivo di euro 25.595.274,89. Conseguentemente non si è reso necessario l'intervento degli azionisti rilevanti che avevano a suo tempo assunto l'impegno di sottoscrivere le eventuali azioni che fossero residue ad esito del periodo di offerta in Borsa dei diritti inoptati.

Alle n. 30.689.778 nuove azioni ordinarie sono abbinati gratuitamente n. 30.689.778 "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 /2013", negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario ed esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun warrant dà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A., priva di valore nominale espresso, godimento regolare, ad un prezzo di esercizio di euro 0,70 per azione qualora il warrant sia esercitato entro il 31 dicembre 2011 e ad un prezzo di esercizio di euro 0,75 per azione qualora il warrant sia esercitato tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Aumento di Capitale Sociale riservato alle banche creditrici

In data 30 ottobre 2009 si è concluso con successo l'aumento di capitale sociale a pagamento di euro 25 milioni riservato a tutte le banche creditrici sottoscrittrici dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.

Le n. 29.976.019 nuove azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, sono state integralmente sottoscritte dalle banche creditrici, tramite compensazione con crediti di pari importo vantati dalle stesse nei confronti della Società, al prezzo di euro 0,834 per azione (di cui euro 0,60 da imputarsi a capitale ed euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo), pari a quello dell'aumento di capitale sociale offerto in opzione ai soci, per un controvalore complessivo di euro 24.999.999,846.

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono 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 S.p.A. ogni n. 8 azioni di categoria B.

A seguito dell'avvenuta esecuzione dei due aumenti sopra descritti, il nuovo capitale sociale sottoscritto e versato di Gabetti Property Solutions S.p.A., che verrà iscritto per l'attestazione al Registro delle Imprese, risulta pari ad euro 69.100.836,31, suddiviso in n. 118.391.881 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 88.415.862 azioni ordinarie e n. 29.976.019 azioni di categoria B.

Acquisizione del 35% residuo delle quote di Abaco Servizi S.r.l.

In data 26 giugno 2009 è avvenuto l'aumento di capitale per un importo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 4.359.999,378 mediante emissione di n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie riservato ad ASP S.r.l. (titolare di una quota del 35% di Abaco Servizi S.r.l. - società già partecipata da Gabetti Property Solutions al 65%) al prezzo di euro 0,834 per azione (di cui euro 0,23 da imputarsi a capitale ed euro 0,604 da imputarsi a sovrapprezzo). Tale aumento è stato liberato a fronte del conferimento del 35% della partecipazione detenuta da ASP S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l.

Conseguentemente, Gabetti Property Solutions S.p.A. sale al 100% in Abaco Servizi S.r.l. e contestualmente ASP S.r.l. entra nel capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. con una partecipazione pari al 9,06%.

Nell'ambito di tale operazione è stato inoltre sottoscritto un accordo che prevede, tra l'altro, un impegno di ASP S.r.l. a non cedere per un periodo di due anni una quota pari al 50% delle azioni della Società rivenienti dal suddetto aumento.

Cessione del 16,6% di Turismo e Immobiliare S.p.A.

In data 27 aprile 2009 è stato ceduto a Marcegaglia S.p.A. una quota pari al 16,6% della partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare S.p.A. al prezzo di euro 5 milioni (corrisposto contestualmente).

Il prezzo della partecipazione è stato determinato tenuto conto della valutazione resa da Lazard a Turismo & Immobiliare S.p.A. sulla partecipata Italia Turismo S.p.A..

La cessione è avvenuta sostanzialmente al valore di carico con un effetto positivo sul conto economico consolidato e quindi sul patrimonio netto consolidato pari a euro 0,5 milioni. Finanziariamente l'effetto è stato pari all'incasso del prezzo sul quale non insisteva alcun finanziamento specifico.

Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti ed analisi dei dati consuntivi rispetto alle previsioni

In data 27 marzo 2009 è stato approvato il piano strategico del Gruppo Gabetti per gli esercizi 2009-2013. Tale piano diffuso al mercato in data 30 aprile 2009 e pubblicato sul sito della Società riporta le linee strategiche del Gruppo e gli obiettivi target al 2013.

Sulla base delle risultanze gestionali della Società si riporta di seguito lo stato di implementazione di detto piano sulla base di dati consuntivi al 30 settembre 2009.

Nel settore **Agency** è stata completata la chiusura della rete diretta *Retail* e la successiva fase di conversione della stessa in una rete di franchising immobiliare prosegue secondo le tempistiche previste. I ricavi Agency della rete diretta, nonostante uno scenario di mercato ancora molto difficile, danno già buoni risultati nel settore *Luxury* mentre evidenziano un ritardo nei settori *Fractioning & Building* e *Corporate* che si ritiene possa essere recuperato quando il mercato invertirà la tendenza rispetto all'ultimo periodo, soprattutto nel settore creditizio.

Nell'attività del franchising immobiliare, seppur con una progressione più lenta rispetto alle previsioni di piano, continua la crescita dei contratti complessivamente sottoscritti con i marchi Gabetti, Professionecasa e Grimaldi.

Nel settore **Finance**, i primi nove mesi registrano un basso volume di erogato, dovuto a fattori interni ed esterni all'azienda, quali:

Fattori interni:

- scarsa efficienza organizzativa nei rapporti tra le reti di intermediazione immobiliare e creditizia;
- tempi più lunghi nella fase di avviamento del nuovo modello di business;
- difficoltà connesse alla ristrutturazione societaria in corso;
- inefficienza nella gestione dei processi di *back office* dovuta alla fase di *start up*;
- modifica della composizione del volume di erogato tra i diversi Istituti eroganti con i quali il Gruppo ha in essere delle convenzioni.

Fattori esterni:

- allungamento dei tempi di vendita nel settore immobiliare indotto dalla minore propensione all'investimento e dal difficile incontro tra domanda e offerta;
- significativa riduzione dell'erogazione dei mutui dal sistema creditizio a partire dalla fine del 2008;
- maggiore difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie e delle imprese;
- sospensione temporanea dell'operatività della convenzione da parte di alcuni Istituti di credito.

Proseguono gli interventi posti in essere dal Management di tale divisione finalizzati a incidere su tali fattori:

Fattori interni:

- implementazione di una nuova piattaforma di scambio delle informazioni tra le reti TREE Real Estate e TREE Finance;
- accelerazione del processo finalizzato all'entrata a regime del modello di *business* TREE Finance interamente in *franchising*;
- completamento della ristrutturazione del *back office* con il raggiungimento della piena efficienza nella lavorazione delle pratiche e con una sostanziale riduzione dei giorni medi di lavorazione;

- ripristino di tutte le convenzioni e messa a regime dell'operatività conseguente alla nuova composizione del volume di erogato tra i diversi istituti di credito;
- sottoscrizione di un nuovo modello di contratti di franchising per le reti di intermediazione immobiliare che prevede l'obbligo di segnalazione della clientela alla rete TREE Finance;
- sensibilizzazione del Management di TREE Finance e di TREE Real Estate alla condivisione delle informazioni anche attraverso un sistema di incentivazione legato al raggiungimento di obiettivi convergenti.

Inoltre, si segnalano i seguenti fattori esterni che dovrebbero incidere positivamente sullo svolgimento dell'attività:

- primi segnali di avvicinamento tra domanda e offerta relativamente al settore immobiliare;
- lenta ripresa dei mutui con una selezione più accurata delle pratiche favorita dall'utilizzo del sistema di *back office* organizzato e strutturato.

Inoltre, in considerazione dell'autonomia operativa del *back office*, in data 11 novembre 2009 è stato sottoscritto un accordo con Crif Services S.p.A., società del Gruppo CRIF leader di mercato nel settore del *credit scoring*, volto ad assicurare alle reti di mediatori creditizi una completa ed efficiente gestione della fase di pre-istruttoria e istruttoria nonché convenzioni più competitive con le banche. A tale scopo verranno costituite due società "The Mortgage Factory" e "Crif Icm". Nella prima verrà conferito il ramo d'azienda *back office* di Tree Finance S.r.l. che lavorerà autonomamente anche per altre reti di mediazione creditizia, mentre la seconda gestirà in *outsourcing* per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia.

Tale processo faciliterà inoltre la canalizzazione di flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie esterne, con benefici in termini di volumi gestiti, nel pieno rispetto delle nuove previsioni di legge allo studio per la regolamentazione della mediazione del credito.

Nonostante gli interventi e le azioni sopra descritte, occorre rilevare che, al momento, soprattutto a causa della lentezza con cui il mercato sta reagendo alla crisi in atto, non ci sono segnali significativi di ripresa nei risultati che comportano conseguentemente un punto di attenzione sul rispetto degli obiettivi target, come più diffusamente indicato nella sezione "impairment" che segue.

Il Consiglio di Amministrazione sta monitorando con specifica attenzione e cautela questa linea di business e allo scopo ha già avviato alcuni tavoli di lavoro con il management e le strutture operative di tale divisione, funzionali alla verifica delle ipotesi formulate nel piano.

Il settore **Technical Services** ha evidenziato nei primi nove mesi dell'esercizio corrente un buon incremento del fatturato ed un'attività molto positiva di raccolta di ordini e di commesse ad oggi in corso di lavorazione e di ulteriori trattative in corso di finalizzazione che hanno determinato un portafoglio alla data del presente resoconto molto superiore alla media dei precedenti esercizi, grazie anche al quale è possibile prevedere un' inversione di tendenza ed un recupero di marginalità già nel presente esercizio e soprattutto con buone prospettive per gli esercizi futuri.

Conclusa secondo le previsioni l'acquisizione del 35% residuo di Abaco Servizi, con aumento di capitale di Gabetti Property Solutions dedicato ad ASP S.r.l., i cui beneficiari economici sono managers operativi del Gruppo Abaco, che permetterà loro una maggior condivisione degli obiettivi complessivi del Piano di Gruppo.

Nel medio-lungo periodo saranno inoltre evidenti anche i risultati economici derivanti dal processo di razionalizzazione del Gruppo Abaco, con la riduzione del numero di società, così da garantire una maggiore snellezza operativa ed una razionalizzazione della struttura dei costi fissi che risulta ad oggi ancora non ottimale.

Il Consiglio di Amministrazione sta monitorando attentamente questa linea di business ed ha avviato alcuni tavoli di lavoro con il management e le strutture operative di tale divisione al fine di verificare la tenuta delle ipotesi di piano. L'entità dello scostamento rispetto alle ipotesi di piano dipenderà in misura determinante dall'andamento dei risultati dell'ultimo trimestre dell'anno, la cui evoluzione costituirà dunque specifica e peculiare attenzione del Consiglio di Amministrazione, e dai risultati delle varie iniziative di cui sopra.

Al 30 giugno 2009, si era proceduto, cautelativamente, ad effettuare una analisi di sensitività ipotizzando il mantenimento nel secondo semestre del 2009 degli stessi volumi di erogato consuntivati al 30 giugno 2009 e lo slittamento di un anno degli obiettivi previsti per gli esercizi successivi. Applicando a tali ipotesi un test di impairment con gli stessi parametri utilizzati sul bilancio al 31 dicembre 2008 ne derivava alla data del 31 dicembre 2009 una potenziale svalutazione della CGU Finance in un range compreso tra 1,5 e 2 milioni di euro.

Tuttavia, considerati i risultati consuntivi al 30 settembre 2009, qualora l'andamento del quarto trimestre non evidenziasse una sensibile inversione di tendenza, si potrebbe verificare la necessità di rivedere le ipotesi di piano con un rischio di *impairment loss* significativamente superiore a quello della *sensitivity*.

Continuità aziendale

Il Gruppo Gabetti ha dovuto affrontare negli ultimi esercizi notevoli difficoltà, sia congiunturali sia strutturali, che hanno fortemente penalizzato l'attività e creato una situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale, comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Il risultato del Gruppo è stato fortemente influenzato dall'andamento negativo del settore immobiliare, a cui si è aggiunta una profonda crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale. La crisi del mercato immobiliare ha comportato un allungamento dei tempi di vendita e una riduzione del numero e dei prezzi delle transazioni e si è acuita in concomitanza della crisi del mercato creditizio a partire dal secondo semestre 2008. Tali fenomeni hanno avuto effetto sia a livello di perdite operative sia a livello di svalutazioni di avviamenti e partecipazioni nelle società operanti nel settore immobiliare e creditizio effettuate nello scorso esercizio, a cui si aggiungono i costi straordinari della ristrutturazione.

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: (i) all'aggiornamento del Piano Strategico dapprima in data 30 settembre 2008 e successivamente in data 27 marzo 2009, (ii) alla sottoscrizione in data 9 dicembre 2008 con i principali istituti finanziatori del Gruppo di un accordo di moratoria per il periodo fino al 31 gennaio 2009, (iii) alla sottoscrizione in data 24 aprile 2009 con gli Istituti Finanziatori di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, nell'ambito di detto Accordo, (iv) all'Aumento di Capitale in Opzione con abbinati gratuitamente Warrant e all'Aumento di Capitale riservato alle Banche Creditrici.

E' opportuno evidenziare che un eventuale andamento della Società diverso da quello ipotizzato nel piano industriale, anche dipendente da fattori esterni alla Società, potrebbe produrre effetti anche significativi tali da incidere negativamente sul presupposto della continuità aziendale.

Pertanto, allo stato attuale, permangono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del piano strategico, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari e partecipativi secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel piano industriale, che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico

sopra delineato, dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con gli istituti di credito e la trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, considerano comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione

In data 22 ottobre 2009 si è concluso con successo l'aumento di capitale sociale in opzione a pagamento di euro 25,6 milioni con abbinati gratuitamente warrant. A seguito dell'avvenuta esecuzione di detto aumento, è diventato efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 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 inoltre chiuso con successo anche l'aumento di capitale sociale di 25 milioni di euro riservato a tutte le banche creditrici sottoscrittrici dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. Le nuove azioni sono state sottoscritte tramite compensazione con crediti di pari importo vantati dalle banche nei confronti della Società.

Alla fine del mese di ottobre si è dato avvio ad ulteriori interventi finalizzati a creare maggiore efficienza della struttura, con una riduzione ulteriore dei costi fissi, riguardante un limitato numero di risorse della Capogruppo. Sono state pertanto avviate le procedure previste per le ipotesi di licenziamento collettivo disciplinate dagli articoli 4 e 24 della Legge 223 del 1991. Gli esuberi individuati dalla Società ammontano a 12 unità, ma l'entità precisa della riduzione di personale sarà determinata nell'ambito di tali procedure anche in base agli eventuali accordi con le Organizzazioni sindacali e pertanto anche i costi di tale ristrutturazione non sono ad oggi stimabili in modo puntuale.

Con efficacia dall'11 novembre 2009, l'avv. Ugo Molinari, in ragione dei molteplici e gravosi impegni professionali, ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore della Società.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2009, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale ed anche del Comitato Nomine e Politiche Retributive, ha nominato, ai sensi dell'art.2386 del Codice Civile, Consigliere d'Amministrazione il Sig. Emanuele Caniggia il quale rimarrà in carica fino alla prossima assemblea.

Come già anticipato nei paragrafi precedenti il Management del Gruppo ha posto in essere una serie di azioni correttive al fine di attutire gli effetti dell'attuale scenario di mercato, di cui è difficile prevedere il momento dell'inversione di tendenza.

L'efficacia di tali azioni verrà monitorata costantemente al fine di valutare la sostenibilità dei risultati previsti nel piano strategico anche per gli esercizi successivi al 2009.

Nonostante l'attuale contesto economico del mercato immobiliare e le forti tensioni che ancora si avvertono sul mercato finanziario, l'insieme delle attività avviate da parte del Management in tutte le linee di business, portano a prevedere un EBITDA negativo al 31 dicembre 2009, ma in netto miglioramento rispetto a quello del 2008.

Milano, 12 novembre 2009

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

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2009 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 12 novembre 2009