

RESOCONTO INTERMEDIO
DI GESTIONE AL 31 MARZO 2010



www.gabettigroup.com
www.gabetti.it

Gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

Dati societari

Sede legale in Milano

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale deliberato Euro 87.518.068,51

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 69.108.245,11

C.F. e Registro delle Imprese di 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.Prospiero, 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.12
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina n.12
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina n.19
Posizione finanziaria netta	Pagina n.20
Rapporti con parti correlate	Pagina n.22
Posizioni debitorie scadute	Pagina n.24
Le Persone	Pagina n.25
Composizione del capitale sociale	Pagina n.25
Azionariato	Pagina n.26
Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi dell'esercizio	Pagina n.27
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti	Pagina n.28
Impairment	Pagina n.29
Continuità aziendale	Pagina n.29
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina n.30
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina n.31

Organi Sociali

Presidente Onorario

Giovanni Gabetti

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Elio Gabetti
Amministratore Delegato	Ugo Giordano
Consigliere	Steno Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere (amministratore indipendente)	Maurizio Dallochio
Consigliere (amministratore indipendente)	Claudio De Albertis
Consigliere	Emanuele Caniggia
Consigliere	Gian Luigi Croce
Consigliere	Giancarlo Giordano

Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Alberto Donnet
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Pietro Scarrone
Sindaco supplente	Fausto Lui

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 societari

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

Si precisa che l'Assemblea degli Azionisti riunitasi in data 30 aprile 2010 in Parte Straordinaria ha deliberato la modifica dell'art. 14 dello Statuto Sociale (al fine di determinare in un numero variabile da cinque a tredici i componenti del Consiglio).

In Parte Ordinaria l'Assemblea ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione composto dai signori sopra elencati.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione resterà in carica per gli esercizi 2010, 2011 e 2012 e così sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

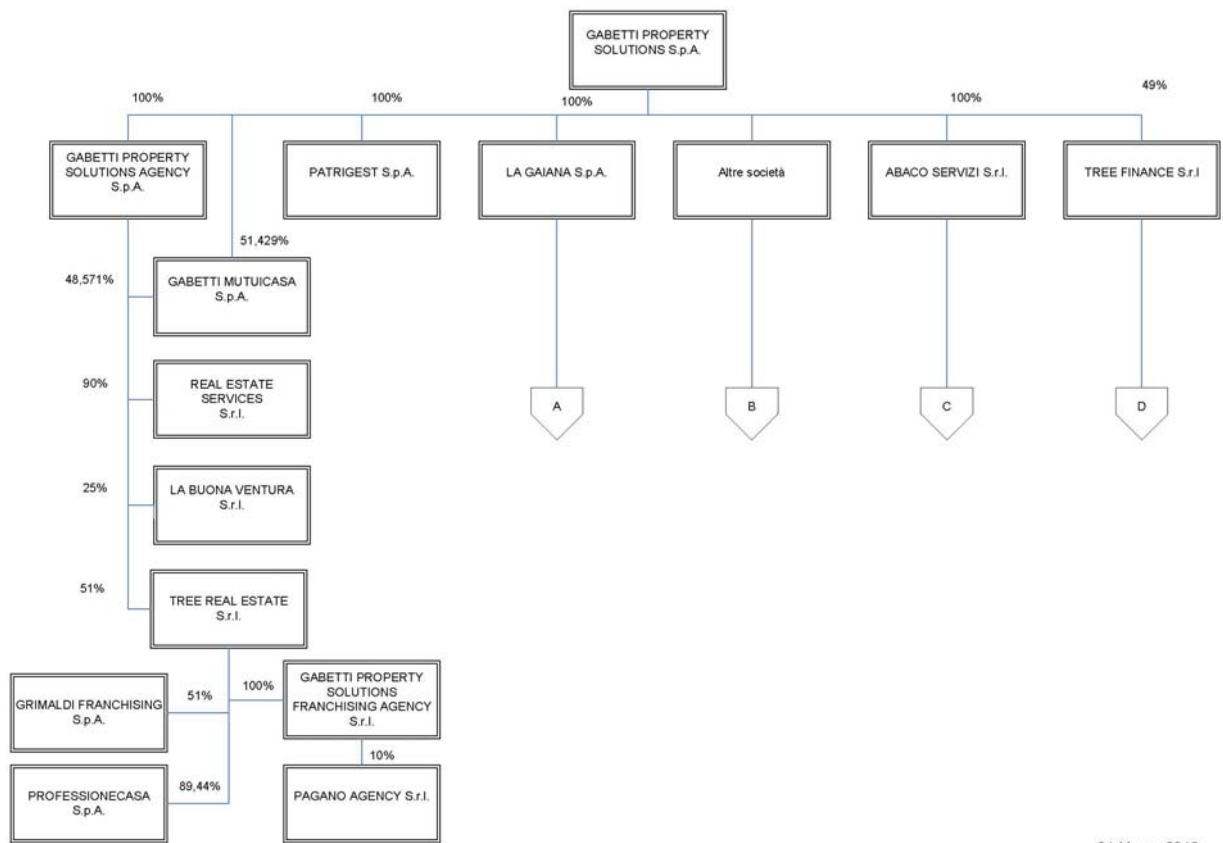
L'Assemblea ha, altresì, nominato il nuovo Collegio Sindacale che resterà in carica per gli esercizi 2010, 2011 e 2012 e così sino alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

Cariche sociali e Deleghe conferite

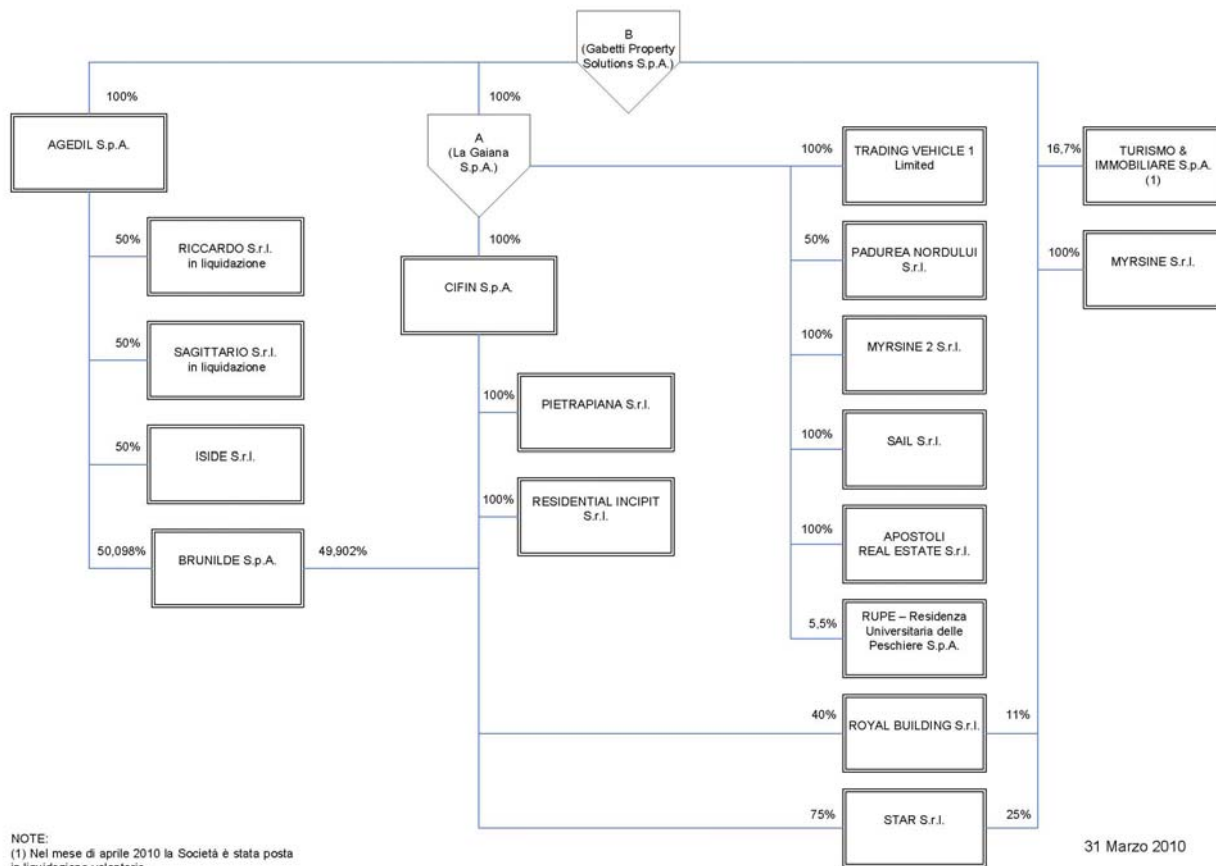
La firma sociale e la legale rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio, ai sensi dello Statuto Sociale, spettano, separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato nei limiti della delega conferita.

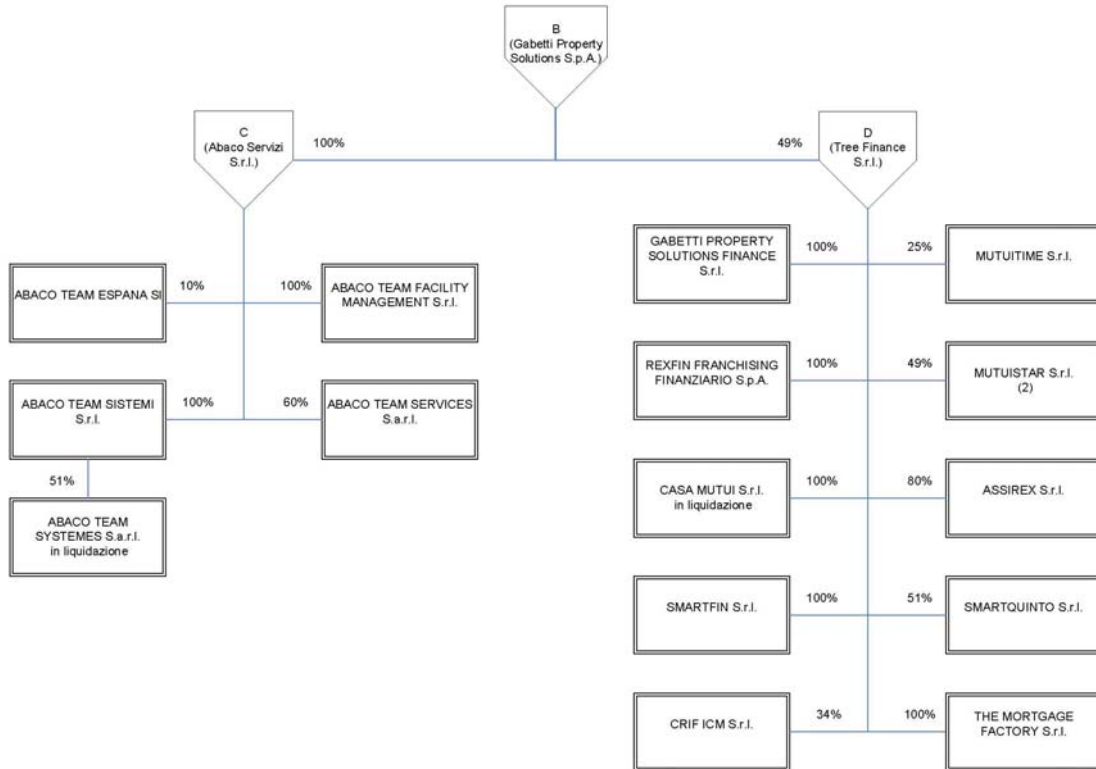
Il Consiglio di Amministrazione ha conferito all'Amministratore Delegato Ugo Giordano tutti i più ampi poteri per l'ordinaria amministrazione della società, fatta eccezione per quelli non delegabili a norma di legge o di Statuto Sociale.

Struttura del Gruppo al 31 marzo 2010



31 Marzo 2010





NOTE:
 (2) La sussistenza della partecipazione forma oggetto di vertenza giudiziaria avviata nel mese di settembre 2009.

31 Marzo 2010

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	01.01.2010	01.01.2009
	31.03.2010	31.03.2009
AGENCY		
Ricavi da attività di agency	1.735	2.930
Risultato netto delle società valutate ad equity	65	-144
Altri proventi	555	2.026
Costi e spese operative	-3.104	-3.144
MARGINE OPERATIVO LORDO AGENCY	-749	1.668
FINANCE		
Risultato netto delle società valutate ad equity	-303	-820
MARGINE OPERATIVO LORDO FINANCE	-303	-820
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	2.459	1.714
Altri proventi	112	514
Costi e spese operative	-3.289	-2.821
MARGINE OPERATIVO LORDO TECHNICAL SERVICES	-718	-593
INVESTMENT & PROPERTY		
Vendite immobiliari	251	1.670
Risultato netto società valutate ad equity	57	-99
Altri proventi	992	1.467
Costo degli immobili venduti	-216	-862
Costi e spese operative	-904	-979
MARGINE OPERATIVO LORDO INVESTMENT & PROPERTY	180	1.197
ALTRI BUSINESS		
Interessi su mutui	362	714
Altri proventi	99	150
Costi e spese operative	-334	-587
MARGINE OPERATIVO LORDO ALTRI BUSINESS	127	277
COSTI DELLA CAPOGRUPPO	-863	-750
MARGINE OPERATIVO LORDO	-2.326	979

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	01.01.2010	01.01.2009
	31.03.2010	31.03.2009
Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e rivalutazioni:	-633	-712
- ammortamenti	-276	-339
- svalutazioni	-357	-373
RISULTATO OPERATIVO	-2.960	267
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi ed oneri da partecipazioni		
Proventi finanziari	432	82
Oneri finanziari	-763	-2.403
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-331	-2.321
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-3.291	-2.054
IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	0	0
RISULTATO ECONOMICO NETTO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-3.291	-2.054
(UTILE) PERDITA DELL'ESERCIZIO DI COMPETENZA DI TERZI	1	-7
RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO	-3.290	-2.061

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2010	31.12.2009
Crediti finanziari (quota a breve)	26.108	23.179
Immobili destinati alla vendita	85.658	85.039
Debiti per imposte sul reddito	-272	-293
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	10.500	10.827
Capitale netto di funzionamento	121.994	118.753
Crediti finanziari	458	524
Imposte anticipate e differite	2.298	2.300
Investimenti immobiliari	24.931	28.726
Immobilizzazioni immateriali nette	26.315	26.454
Immobilizzazioni materiali nette	2.088	1.853
Partecipazioni	22.957	23.303
Altre attività	232	227
Altri titoli	1.941	1.941
Attività (passività) fisse nette	81.220	85.328
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.573	-1.723
Attività (passività) destinate alla dismissione	1.632	113
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	203.273	202.470
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	74.442	73.237
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-9.116	-13.549
Debiti finanziari a medio/lungo termine	119.073	120.878
Indebitamento finanziario netto	184.399	180.566
Capitale e riserve di terzi	-22	-20
Patrimonio netto del Gruppo	18.896	21.924
Totale	203.273	202.470

Area di consolidamento

1. Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2009 sono le seguenti:

- In data 25 febbraio 2010 è stata recepita dal Registro Imprese di Genova la cessazione della società Cifin S.r.l., liquidata in data 22 dicembre 2009;
- Nel mese di marzo 2010 è stata costituita la società Crif Icm S.r.l., con una quota di partecipazione di Tree Finance S.r.l. pari al 34%, la quale gestirà in *outsourcing* per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2009, 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

Anche nel primo trimestre del 2010 si evidenzia un contesto di mercato influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria ancora in atto a livello internazionale, che ha visto un conseguente rallentamento del settore immobiliare, con un importante calo del volume delle compravendite e del valore delle transazioni, sulle quali hanno inciso in maniera significativa le rigidità operate dagli istituti di credito che hanno portato ad una restrizione e selezione in merito all'erogazioni di nuovi mutui, nonostante si ravvisino i primi segnali di inversione di tendenza del mercato rispetto a quanto manifestatosi nel primo trimestre del 2009, sia in ambito creditizio (leggero incremento nell'erogato), che in ambito immobiliare, ove si evidenziano i primi miglioramenti perlomeno in termini di numero di richieste di visite degli immobili posti in vendita.

In tale contesto, il Gruppo Gabetti al 31 marzo 2010 ha prodotto una perdita al lordo delle imposte pari ad euro 3,3 milioni, rispetto a quella dell'esercizio precedente pari ad euro 2,1 milioni, con un EBITDA negativo di euro 2,3 milioni, (+ euro 1,0 milioni al 31 marzo 2009).

Si evidenzia che il risultato del primo trimestre del 2009 includeva un effetto non ripetibile pari a circa euro 1,7 milioni connesso alla chiusura della rete diretta *Retail* ed al passaggio al modello del franchising immobiliare.

La linea di business Agency ha evidenziato nel periodo un EBITDA negativo di euro 749 mila rispetto ad un margine positivo di euro 1.668 mila del primo trimestre del 2009, che includeva ricavi non ripetibili derivanti da fees conseguenti lo *switch* della rete diretta di cui sopra per circa euro 1,7 milioni.

Prosegue secondo le previsioni l'attività di conversione della ex rete diretta *Retail* in contratti di franchising immobiliare. Al 31 marzo 2010 sono stati complessivamente sottoscritti nr. 142 contratti (nr. 137 al 31 dicembre 2009), dei quali nr. 75 rivenienti da precedenti agenzie, con un forte ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

In miglioramento la linea Finance, che nonostante la rigidità del sistema creditizio nel primo trimestre 2010 ha generato un risultato negativo di euro 303 mila, evidenziando i primi segnali di ripresa rispetto al risultato negativo di euro 820 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando la validità delle azioni poste in essere dal Management.

In particolare, lo sviluppo di "Treeplat", piattaforma informatica di scambio delle informazioni tra le reti immobiliari e finanziarie, la ristrutturazione del *back-office* con la costituzione di "The Mortgage Factory", società che gestirà in *outsourcing* per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia, facilitando anche la canalizzazione dei 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, lasciano ipotizzare per tale linea un ulteriore recupero nel corso dell'esercizio.

In crescita il fatturato della linea Technical Services, seppur con un margine negativo di euro 718 mila, rispetto ad un risultato negativo di euro 593 mila realizzato nel primo trimestre dell'esercizio precedente, risultato che ancora non beneficia dei margini derivanti da un portafoglio incarichi e commesse superiore alla media di periodo, che si ritiene possa permettere il ritorno a margini positivi già a partire dal presente esercizio.

La linea di business Investment & Property prosegue nell'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, evidenziando nel corso del primo trimestre del 2010 un margine positivo di euro 180 mila, inferiore rispetto al margine di euro 1.197 mila realizzato al 31 marzo 2009, a seguito di volumi complessivi di vendita per circa euro 3,1 milioni, inferiori rispetto a vendite per circa euro 7,1 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente.

Risultato positivo derivante anche dalla gestione dei *non performing loans* (classificato nella voce altri business) che ha evidenziato nel corso del primo trimestre del 2010 un margine di euro 127 mila (margine di euro 277 mila al 31 marzo 2009), tenuto conto di minori volumi d'incasso dei crediti in contenzioso.

A seguito della politica di cost saving iniziata nel precedente esercizio, al 31 marzo 2010 i costi della Capogruppo si riducono di circa il 30% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Sono state riviste le metodologie di riaddebito di tali costi alle società operative in una logica di time consuming e pertanto dall'effetto combinato dei due fattori i costi che residuano in carico alla capogruppo ammontano a euro 863 mila rispetto ad euro 750 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente.

In significativa riduzione il costo del personale, pari al 31 marzo 2010 ad euro 744 mila, diminuito del 40% rispetto ad euro 1.266 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni è pari ad euro 633 mila, in riduzione dell'11% rispetto ad euro 712 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente ed include ammortamenti per euro 276 mila (euro 339 mila al 31 marzo 2009) e svalutazioni per euro 357 mila riferite a crediti immobilizzati e del circolante (euro 373 mila al 31 marzo 2009).

La voce proventi ed oneri finanziari nel primo trimestre dell'esercizio 2010 risulta negativa per euro 331 mila, in forte riduzione rispetto al saldo negativo di euro 2.321 mila del primo trimestre 2009, evidenziando maggiori proventi finanziari per complessivi euro 350 mila principalmente legati a differenze positive su cambi delle società estere e soprattutto una riduzione di oltre il 68% della componente oneri finanziari, oggi pari ad euro 763 mila (euro 2.403 mila al 31 marzo 2009) a seguito della riduzione del livello d'indebitamento e soprattutto dei tassi di mercato.

Si rimanda ai commenti dei fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed all'evoluzione prevedibile della gestione, per illustrare tutte le attività concrete già avviate dal Management, finalizzate a riportare il Gruppo nel periodo di piano ad un risultato positivo in linea con le sue potenzialità.

L'apporto delle diverse aree di business al margine operativo lordo al 31 marzo 2010 viene di seguito commentato nel dettaglio.

AGENCY

L'attività di Agency comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il franchising immobiliare ed al 31 marzo 2010 ha evidenziato nel suo insieme un risultato economico negativo di euro 749 mila, (risultato positivo di euro 1.668 mila al 31 marzo 2009), di seguito evidenziato nel dettaglio.

Intermediazione immobiliare diretta

A seguito della riorganizzazione di fine 2008 che ha comportato la chiusura integrale delle agenzie *Retail* e, in data 18 gennaio 2010, dell'avvenuto trasferimento della sede principale nei nuovi uffici di Milano, Via Bernardo Quaranta 40, l'attività della rete di proprietà è oggi svolta nelle 12 agenzie territoriali (9 del settore *Corporate* e 3 del settore *Luxury* a marchio Santandrea, Milano, Roma e Santa Margherita Ligure), oltre a 16 uffici vendite del settore *Fractioning & Building*.

Si ricorda che relativamente al settore *Luxury* la presenza sul territorio conta *locations* anche nelle città di Cagliari, Firenze, Napoli e Genova, all'interno di agenzie/sedi del Gruppo e a Venezia in *partnership* con un operatore locale.

I ricavi tipici hanno fortemente risentito 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, il tutto fortemente condizionato dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, riducendo di conseguenza la loro possibilità di acquisto dell'immobile.

Per tale ragione risultano in ritardo i ricavi *agency*, con particolare riferimento al settore *Corporate*, che maggiormente risente di tale situazione contingente, con pochi investitori attualmente decisi e capaci di sostenere finanziariamente la chiusura di trattative commerciali, in attesa del miglioramento della situazione macroeconomica.

A livello generale si è comunque registrata un'ulteriore crescita (+18%) del portafoglio incarichi, con prodotti oggi anche più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, che nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria, permettono di aver fiducia nella possibilità di recupero dei volumi.

Al 31 marzo 2010 i ricavi della divisione Agency ammontano complessivamente ad euro 1.735 mila, inferiori del 41% rispetto ad euro 2.930 mila realizzati nel primo trimestre dell'esercizio 2009, di seguito dettagliati per settore di attività:

Tipologia	31/03/2010	31/03/2009	DELTA	DELTA %
Luxury	458	598	-140	-23%
Fractioning & Building	514	604	-90	-15%
Corporate	530	1.154	-624	-54%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	1.502	2.356	-854	-36%
RICAVI DA FRANCHISING	233	574	-341	-59%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY	1.735	2.930	-1.195	-41%

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 233 mila relativi ai ristorni del 50% delle fees e delle royalties maturate nel periodo oltre ad euro 121 mila, inclusi nella voce “altri proventi” a titolo di corrispettivo *una tantum*, (euro 1.704 mila nel primo trimestre dell'esercizio 2009).

Franchising immobiliare

Al 31 marzo 2010 nel Gruppo TREE Real Estate risultano sottoscritti contratti di franchising immobiliare in nr. 1.627 zone contrattuali con nr. 1.326 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	31/03/2010	31/12/2009	31/03/2010	31/12/2009
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	803	829	641	671
Professionecasa	535	526	479	480
Grimaldi Franchising Immobiliare	289	275	206	200
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	1.627	1.630	1.326	1.351

Prosegue positivamente l'attività di conversione della rete diretta *retail* in contratti di franchising immobiliare che alla fine del primo trimestre del 2010 ha portato alla sottoscrizione di nr. 142 contratti (nr. 137 al 31 dicembre 2009), dei quali nr. 75 rivenienti da agenzie precedentemente esistenti, con un forte ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

Si ricorda che tale attività non ha ancora 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 del primo trimestre 2010 le reti sottostanti TREE Real Estate, al lordo delle risoluzioni, hanno sottoscritto nr. 87 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato e la forte selezione effettuata sui punti esistenti, portati a risoluzione laddove non più rispondenti alle logiche di *governance*

del gruppo, finalizzate ad avere una rete sempre più qualitativa e sinergica al servizio del *cross-selling* con le altre attività (segnalazione finanziaria).

Al 31 marzo 2010 l'attività di franchising ha evidenziato un risultato economico positivo per euro 65 mila, superiore al risultato negativo di euro 144 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, tenuto anche conto di investimenti pubblicitari complessivamente sostenuti nel periodo per circa euro 0,8 milioni (0,2 milioni nel primo trimestre 2009) e 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 0,5 milioni.

Costi e spese operative

Al 31 marzo 2010 l'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di Agency è stato pari ad euro 3.104 mila, sostanzialmente allineato (-1%) rispetto ad euro 3.144 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio i costi e le spese operative evidenziano costi per servizi per euro 1.400 mila, comprensivi di euro 315 mila per investimenti pubblicitari ed euro 399 mila per provvigioni passive, euro 1.097 mila per costi del personale riferiti a nr. 73 risorse in forza al 31 marzo 2010, euro 397 mila per godimento beni di terzi ed euro 210 mila per oneri diversi di gestione.

FINANCE

Al 31 marzo 2010 nel Gruppo TREE Finance risultano sottoscritti contratti di franchising in nr. 218 zone contrattuali con nr. 157 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	31/03/2010	31/12/2009	31/03/2010	31/12/2009
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Finance	54	57	33	33
Rexfin	95	100	78	83
Smartfin	25	25	12	9
Mutuitime	44	32	34	32
TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE	218	214	157	157

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

Prosegue la fase di rigidità nella concessione di finanziamenti da parte degli istituti di credito che rende sempre difficile l'incremento dei volumi di erogato segnalato che, per quanto riguarda le due principali reti Gabetti Finance e Rexfin, al 31 marzo 2010 è stato complessivamente pari ad euro 59 milioni rispetto ad euro 66 milioni segnalati ed erogati nel primo trimestre del 2009.

Ciò nonostante, a seguito della riorganizzazione operata nel precedente esercizio, il margine operativo lordo del settore Finance seppur negativo per euro 303 mila, risulta in netto miglioramento (+64%) rispetto al risultato economico negativo di euro 820 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

A fine esercizio 2009 il Management ha finalizzato tutte le attività conseguenti la costituzione di una nuova filiera integrata per la qualità dell'*origination* dei mutui, che opera come polo di attrazione verso i mediatori e/o agenti e le reti esterne e come gestione in *outsourcing* verso il sistema creditizio.

Già operativa “*The Mortgage Factory*” società nella quale è stato conferito il ramo d’azienda *back-office* di Tree Finance S.r.l. che lavorerà autonomamente anche per altre reti di mediazione creditizia, facilitando 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.

Nel mese di marzo 2010 è stata costituita “*Crif Icm*”, società che gestirà in *outsourcing* per conto degli istituti bancari le pratiche di mutuo rivenienti dalle reti di mediazione creditizia con l’obiettivo di 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.

Infine evidenziamo lo sviluppo da parte di una società del Gruppo (Abaco Team Sistemi) di *Treeplat*, nuova piattaforma informatica di scambio delle informazioni tra le reti TREE Real Estate e TREE Finance, fondamentale per agevolare l’integrazione tra le reti immobiliari e finanziarie e la definizione di un nuovo modello di contratto di franchising per le reti di intermediazione immobiliare, già sottoscritto dai nuovi affiliati del 2009, che prevede l’obbligo di segnalazione della clientela alla rete TREE Finance.

TECHNICAL SERVICES

I ricavi del periodo risultano superiori del 15% rispetto a quelli dello stesso periodo dell’esercizio precedente (euro 2.571 mila al 31 marzo 2010 rispetto ad euro 2.228 mila di fine trimestre 2009).

I costi e le spese operative ammontano ad euro 3.289 mila (superiori del 17% rispetto a quelli del 2009), funzionali alla crescita dell’attività commerciale che ha permesso a fine trimestre 2010 di avere un buon portafoglio di incarichi e commesse, superiore rispetto alla media di periodo, che fanno presupporre il raggiungimento di buoni volumi di fatturato entro fine esercizio, con un minor ricorso a costi di produzione esterni a vantaggio di una migliore produttività interna, penalizzata nel corso del 2009 da un clima non favorevole derivante dall’attività di ristrutturazione del Gruppo, lasciando ipotizzare recuperi di marginalità già nell’esercizio in corso.

Ciò ha portato ad un margine negativo della linea Technical Services al 31 marzo 2010 pari ad euro 718 mila, superiore a quello realizzato nello stesso periodo dell’esercizio precedente negativo per euro 593 mila.

INVESTMENT & PROPERTY

Al 31 marzo 2010 il settore “Investment & Property” ha evidenziato un margine positivo pari ad euro 180 mila, in riduzione rispetto ad euro 1.197 mila realizzato nel primo trimestre dell’esercizio precedente, a seguito di minori ricavi per vendite di immobili.

Le vendite di immobili derivanti dall’attività di dismissione del patrimonio immobiliare di La Gaiana S.p.A., classificate nella voce “altri proventi”, hanno complessivamente evidenziato volumi pari ad euro 2.861 mila (*book value* pari ad euro 2.234 mila) rispetto a vendite per euro 5.121 mila del primo trimestre dell’esercizio 2009 (*book value* pari ad euro 4.202 mila).

Le vendite di immobili in rimanenza sono state pari ad euro 251 mila (euro 1.670 mila al 31 marzo 2009) con un costo del venduto pari ad euro 275 mila (euro 862 mila al 31 marzo 2009), rettificato di euro 59 mila di spese incrementative.

Al 31 marzo 2010, il *book value* del patrimonio immobiliare risulta complessivamente pari ad euro 111 milioni (euro 113 milioni al 31 dicembre 2009), di cui euro 86 milioni iscritto tra le rimanenze (euro 85 milioni al 31 dicembre 2009) ed euro 25 milioni di patrimonio immobiliare di La Gaiana S.p.A.,

prevalentemente riferito ad immobili residenziali distribuiti nel Nord Italia (euro 28 milioni al 31 dicembre 2009).

Tutto il patrimonio immobiliare è stato oggetto di valutazione puntuale, avvenuta nello scorso mese di Febbraio, da parte di un esperto indipendente (REAG S.p.A.), che ha confermato la congruità dei valori di bilancio per gli immobili/terreni ubicati in Italia e Timisoara (Romania).

Per quanto riguarda invece gli investimenti immobiliari detenuti dalla controllata Trading Vehicle 1 S.r.l. in Dubai (EAU), a seguito della crisi finanziaria e di liquidità che ha investito nel corso del secondo semestre del 2009 tale area geografica, che si è propagata anche sui prezzi e sulle transazioni immobiliari causando una generalizzata caduta dei valori e del numero di transazioni, la valutazione effettuata (REAG S.p.A./CB Richard Ellis) ha portato ad una perdita di valore di circa il 35% del relativo *book value* con conseguente svalutazione di circa euro 4,5 milioni già contabilizzata nell'esercizio 2009.

Il risultato delle società valutate ad equity risulta positivo per euro 57 mila (negativo per euro 99 mila al 31 marzo 2009) principalmente imputabile alla differenza positiva su cambi nella partecipazione detenuta in Padurea Nordului S.r.l.

I costi e le spese operative, pari ad euro 904 mila, si riducono dell'8% rispetto ad euro 979 mila del primo trimestre del 2009, principalmente a seguito di minori costi per riaddebiti di servizi *corporate* e minori costi del personale.

In considerazione dell'andamento del mercato immobiliare e finanziario, il management del Gruppo ha ritenuto opportuno posticipare oltre l'esercizio 2013 la realizzazione di nuovi investimenti immobiliari.

Proseguirà invece il processo di dismissione del patrimonio immobiliare esistente, con conseguente beneficio atteso in termini di riduzione dell'indebitamento finanziario e dei relativi oneri.

ALTRI BUSINESS

La voce altri business, esclusivamente riferita all'attività di gestione dei mutui *non performing loans* erogati dal Gruppo sino al 1997, ha evidenziato al 31 marzo 2010 un risultato positivo pari ad euro 127 mila, in riduzione rispetto ad un risultato positivo di euro 277 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito di una diminuzione nel volume degli incassi dei crediti in contenzioso che hanno conseguentemente determinato una riduzione dei ricavi per interessi su mutui (-49%) riferiti alla componente interessi di mora.

Anche i costi e le spese operative si riducono del 43% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, beneficiando principalmente di minori oneri finanziari conseguenti il forte abbassamento dei tassi d'interesse di mercato e grazie al continuo processo di efficientamento delle strutture organizzative derivanti dalla generale politica di *cost-saving*.

L'ammontare dei crediti netti residui al 31 marzo 2010 è pari ad euro 11,9 milioni, in riduzione rispetto ad euro 12,5 milioni del 31 dicembre 2009. Non più significativo il montante a scadere dei crediti *performing* che al 31 marzo 2010 è pari ad euro 0,5 milioni, di cui euro 0,4 milioni per quota capitale (euro 0,7 milioni di cui euro 0,6 milioni per quota capitale al 31 dicembre 2009).

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

A seguito della politica di cost saving iniziata nel precedente esercizio, al 31 marzo 2010 i costi della Capogruppo si riducono di circa il 30% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Sono state riviste le metodologie di riaddebito di tali costi alle società operative in una logica di time consuming e pertanto dall'effetto combinato dei due fattori i costi che residuano in carico alla capogruppo ammontano a euro 863 mila rispetto ad euro 750 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente.

In significativa riduzione il costo del personale, pari al 31 marzo 2010 ad euro 744 mila, diminuito del 40% rispetto ad euro 1.266 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, riferito ad una forza lavoro scesa a 52 risorse (69 risorse presenti al 31 marzo 2009), così come i costi per godimento beni di terzi, in riduzione del 45% per euro 76 mila, conseguenti lo spostamento della sede della Società nei nuovi uffici di Milano, via Bernardo Quaranta nel quale sono presenti tutte le società operative del Gruppo.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Al 31 marzo 2010 il patrimonio netto del Gruppo (comprensivo della perdita lorda pari ad euro 3.290 mila) ammonta ad euro 18.896 mila.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2010 risulta pari ad euro 184,4 milioni (di cui euro 119,1 milioni a medio/lungo termine) e si incrementa di euro 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, al netto della liquidità generata derivante dalla dismissione del patrimonio immobiliare.

Si ricorda che al 31 marzo 2010 nella voce debiti e passività finanziarie correnti sono compresi debiti verso Soci per euro 6,7 milioni relativi alla parte di versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell'aumento di capitale in opzione eseguito nel mese di ottobre 2009.

La suddivisione analitica per settore di attività evidenzia pertanto un indebitamento finanziario netto principalmente riferito all'attività operativa di trading/investment per euro 64,7 milioni, alla gestione del portafoglio mutui NPL per euro 14,4 milioni, all'acquisto di partecipazioni finanziarie strategiche per euro 64,6 milioni e per la differenza dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dai risultati negativi riscontrati negli ultimi esercizi.

Come ampiamente specificato nell'apposito paragrafo riportato nel bilancio d'esercizio del 2009, 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, ha permesso 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
5. Sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi euro 25,6 milioni da parte dei Soci

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

Al 31 marzo 2010 le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano complessivamente ad euro 198 milioni (euro 200 milioni al 31 dicembre 2009), in riduzione di euro 2 milioni a seguito del parziale rimborso di finanziamenti ipotecari sottostanti gli immobili ceduti.

Di seguito il dettaglio della posizione finanziaria netta consolidata:

(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2010	31.12.2009
Cassa	24	21
Depositi bancari e postali	8.290	13.099
Titoli e attività finanziarie correnti	802	429
Liquidità	9.116	13.549
Debiti verso banche	-67.601	-66.399
Debiti e passività finanziarie correnti	-6.841	-6.838
Indebitamento finanziario corrente	-74.442	-73.237
Posizione finanziaria netta corrente	-65.326	-59.688
Debiti verso banche	-118.924	-120.730
Debiti e passività finanziarie non correnti	-149	-148
Indebitamento finanziario non corrente	-119.073	-120.878
Posizione finanziaria netta	-184.399	-180.566

Come sopra riportato, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2010 risulta pari ad euro 184,4 milioni (di cui euro 119,1 milioni a medio/lungo termine) e si incrementa di euro 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, al netto della liquidità generata derivante dalla dismissione del patrimonio immobiliare.

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

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

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

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.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con le sue imprese collegate e consociate regolate alle normali condizioni di mercato.

Si riportano di seguito le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 marzo 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Tree Finance S.r.l.	3.219	1.901	-	279	71	-	33	-
Professionecasa Casa S.p.A.	-	282	-	2	101	-	-	-
Casa Mutui S.r.l.	-	30	-	-	3	-	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	-	63	-	-	24	-	-	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	70	-	-	24	-	-	-
Smartfin S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-	-
Assirex S.r.l.	-	11	-	-	-	-	-	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	7.129	-	638	426	5	-	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.382	1.679	-	-	171	-	50	-
Padurea Nordului S.r.l.	3.452	-	-	-	25	-	18	-
Iside S.r.l.	288	2	-	-	-	-	-	-
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	401	-	-	36	-	-	-
Totale Joint venture	11.341	11.570	-	919	881	5	101	-
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	81	-	-	-	-	-	-
Totale collegate	-	81	-	-	-	-	-	-
Società consociate								
Generali Properties S.p.A.	-	252	78	429	47	-	-	-
Generali Property Investments Sgr	-	200	-	-	19	-	-	-
Generali Immobiliare Italia Sgr S.p.A.	-	45	-	35	2	-	-	-
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	169	125	-	-	-	-	-
Generali Gestione Immobiliare S.p.A.	-	4	-	-	2	-	-	-
Xenon DuePuntoZero S.r.l.	25	11	-	18	-	-	-	-
Ar.co.graph. S.r.l.	-	158	-	-	-	-	-	-
Cugia Residenze S.r.l.	164	292	-	-	-	-	-	-
Evoluzione Spazio S.r.l.	-	27	-	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	8	-	16	-	-	-	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	150	53	-	2	-	-	-	-
Sci Europeenne	302	2	-	-	-	-	-	-
Marcegaglia S.p.A.	-	-	3.445	-	-	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	2.030	-	-	-	-	-
Giovanni Gabetti	-	-	248	-	-	-	-	-
Elio Gabetti	-	-	173	-	-	-	-	-
DGPA e Co. S.r.l.	-	4	-	-	-	-	-	-
Magic S.r.l.	-	59	-	25	48	5	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	41	-	2	16	-	-	-
Lombardi Molinari e Associati	-	-	-	245	-	-	-	-
A.S.P. S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-	-
Trussoni Maria Teresa	-	-	3	-	-	-	-	-
Croce Gian Luigi	-	-	616	-	-	-	-	-
Totale consociate	701	1.325	6.718	772	134	5	-	-
TOTALE	12.042	12.976	6.718	1.691	1.015	10	101	-
Totale Gruppo	26.566	32.486	193.514	20.309	6.802	6.075	1.015	803
Percentuale su totale Gruppo	45%	40%	3%	8%	15%	0%	10%	0%

Di seguito si riportano inoltre le informazioni relative alle operazioni intercorse con parti correlate dalle società facenti parte del Gruppo Tree, consolidato con il metodo del patrimonio netto (e quindi senza la rilevazione della relativa incidenza), con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 marzo 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Tree Finance S.r.l.	-	4.061	3.326	592	390	-	-	33
Professionecasa Casa S.p.A.	784	414	-	911	293	29	10	-
Casa Mutui S.r.l.	389	25	-	-	-	-	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	2.021	136	-	24	59	390	20	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	546	430	-	59	5	-	6	-
Smartfin S.r.l.	141	37	-	1	-	-	1	-
Mutuitime S.r.l.	-	-	-	-	-	65	-	-
Assirex S.r.l.	585	95	-	17	-	-	23	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	120	571	-	114	394	26	3	-
Tree Real Estate S.r.l.	-	424	1.360	477	394	376	-	18
Grimaldi Franchising S.p.A.	456	256	-	40	122	1	5	-
Totale Joint venture	5.042	6.449	4.686	2.235	1.657	887	68	51
Società consociate								
Magic S.r.l.	18	760	3	210	42	24	-	-
Abitando S.p.A.	-	16	-	-	-	-	-	-
UBH Re Fund S.p.A.	-	-	1	6	-	-	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	110	7.752	598	-	18	-	90
Smartquinto S.r.l.	33	-	-	-	-	-	-	-
Totale consociate	51	886	7.756	814	42	42	-	90
TOTALE	5.093	7.335	12.442	3.049	1.699	929	68	141

Si riportano infine di seguito le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società capogruppo mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali:



(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 marzo 2010

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari
Joint venture							
Tree Finance S.r.l.	3.219	457	-	34	6	-	33
Professionecasa Casa S.p.A.	-	262	-	-	84	-	-
Casa Mutui S.r.l.	-	30	-	-	3	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	-	36	-	-	5	-	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	48	-	-	5	-	-
Smartfin S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-
Assirex S.r.l.	-	11	-	-	-	-	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	1.391	-	29	156	-	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.382	313	-	-	43	-	50
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	394	-	-	30	-	-
Totale Joint venture	7.601	2.944	-	63	332	-	83
Società collegate							
Royal Building S.r.l.	-	81	-	-	-	-	-
Totale collegate	-	81	-	-	-	-	-
Società consociate							
Generali Properties S.p.A.	-	-	78	-	-	-	-
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	-	125	-	-	-	-
Marcegaglia S.p.A.	-	-	3.445	-	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	2.030	-	-	-	-
Giovanni Gabetti	-	-	248	-	-	-	-
Elio Gabetti	-	-	173	-	-	-	-
Magic S.r.l.	-	-	-	1	-	-	-
Lombardi Molinari e Associati	-	-	-	245	-	-	-
Trussoni Maria Teresa	-	-	3	-	-	-	-
Croce Gian Luigi	-	-	616	-	-	-	-
Totale consociate	-	-	6.718	246	-	-	-
TOTALE	7.601	3.025	6.718	309	332	-	83
Totale Società	22.968	16.840	111.071	9.289	1.010	954	180
Percentuale su totale Società	33%	18%	6%	3%	33%	0%	46%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute, si evidenziano debiti commerciali scaduti per Euro 3.469 mila, mentre non si segnalano posizioni scadute tra i debiti tributari e i debiti previdenziali. Al 31 marzo 2010, anche alla luce dell'accordo sulla ristrutturazione dei debiti, non vi sono posizioni scadute di natura finanziaria.

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

La fornitura di servizi è regolare.

Le Persone

	31/03/2010	31/12/2009
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	52	54
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	73	70
PATRIGEST S.p.A.	13	10
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	3
LA GAIANA S.p.A.	13	11
CIFIN S.p.A.	1	4
REAL ESTATE SERVICES S.r.l.	2	2
ABACO SERVIZI S.r.l.	49	51
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	17	14
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	21	17
ABACO TEAM SERVICES S.a.r.l.	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	244	237

	31/03/2010	31/12/2009
DIRIGENTI	17	16
QUADRI	30	30
IMPIEGATI	184	181
OPERAI	13	10
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	244	237

(*) I dati comprendono le persone distaccate da altre società del Gruppo.

Si segnala che in Gabetti Property Solutions S.p.A. sono ricomprese n.9 persone poste in “cassa integrazione guadagni”.

Inoltre in Gabetti Agency S.p.A. operano n. 31 collaboratori autonomi (n. 27 unità a fine esercizio 2009) in supporto alla rete commerciale di vendita, mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 32 collaboratori autonomi (n. 18 unità al 31.12.2009) e da Patrigest n. 1 collaboratore.

Composizione del capitale sociale

Alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del presente rendiconto intermedio di gestione, il Capitale Sociale deliberato è pari ad euro 87.518.068,51, mentre il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad euro 69.108.245,11 ed è suddiviso in numero 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 88.428.210 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 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.

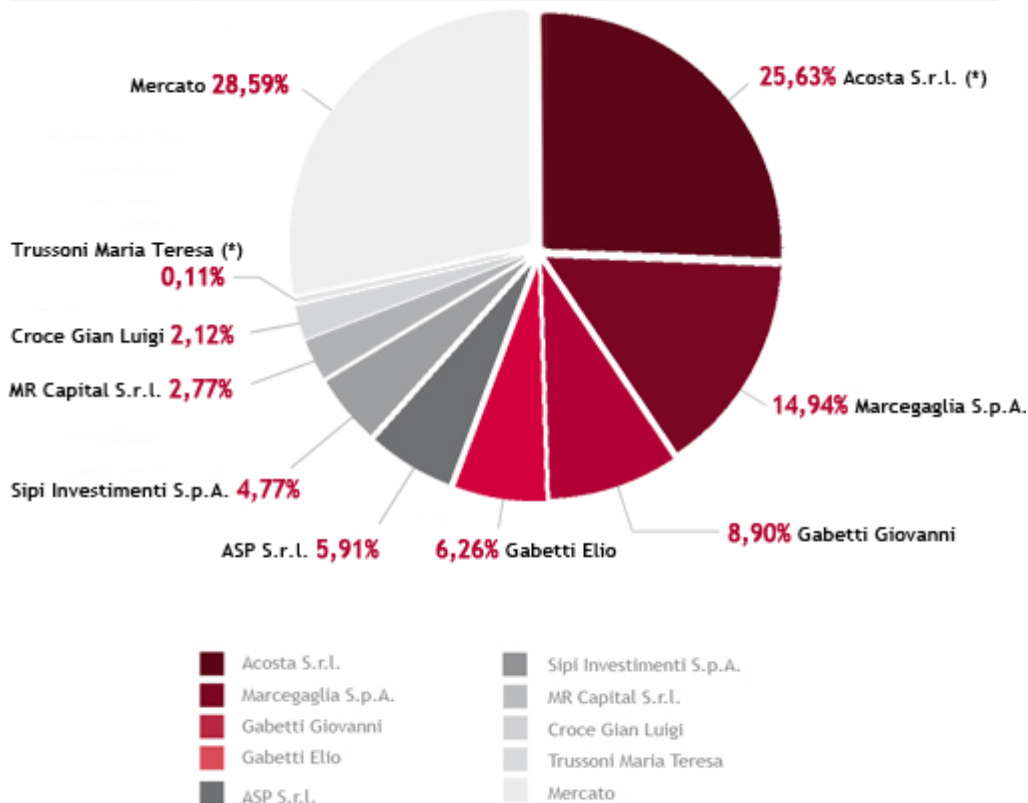
Azioni proprie

Al 31 marzo 2010 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 Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 marzo 2010 (azioni con diritto di voto)



* Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni sul 10,65% del capitale sociale con diritto di voto.

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 ordinarie della Società detenute da ASP S.r.l., pari al 2,956% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto.

Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi dell'esercizio

In data 4 febbraio 2010, al fine di far fronte a temporanee necessità di liquidità e per assicurare un'adeguata flessibilità operativa e finanziaria, Gabetti Property Solutions S.p.A. ha esercitato l'opzione prevista nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di differire di 9 mesi il rimborso della rata capitale

in scadenza il 5 febbraio 2010 dell'importo di euro 2,5 milioni della linea *stand-by* concessa da Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l..

Nel mese di marzo 2010 è stato sottoscritto un contratto preliminare avente per oggetto la vendita a terzi da parte di Turismo & Immobiliare S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta in Italia Turismo S.p.A., che ha permesso al Gruppo Gabetti la completa dismissione della propria partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare S.p.A.. La cessione, avvenuta nel mese di aprile 2010, ha comportato un effetto negativo sul conto economico consolidato già recepito nell'esercizio 2009 pari ad euro 2.466 mila, con un beneficio finanziario di circa euro 5,0 milioni.

Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti

Come già riportato nei commenti del bilancio del Gruppo al 31 dicembre 2009, al quale si rimanda per maggiori dettagli, a seguito dei risultati consuntivati, nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali il Gruppo opera, il Management ha messo a punto un aggiornamento del Piano 2009, "*Piano Revised*", naturale evoluzione del precedente, che una volta finalizzato sarà sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società.

Di seguito i principali allineamenti messi a punto dal Management rispetto al Piano 2009 :

Trading & Property

tempistica di dismissione degli immobili distribuita tra il 2010 e 2013, coerentemente con l'attuale andamento del mercato immobiliare e ulteriore riduzione dei costi di struttura delle società attive nel settore;

Investment

slittamento dei tempi di realizzazione di alcune iniziative, messa a reddito delle unità immobiliari localizzate a Dubai e successiva cessione nel corso del 2013, realizzazione delle iniziative di sviluppo di S. Angelo in Lizzola (Marche) e di Padurea (Timisoara-Romania), posticipo oltre il 2013 dell'eventuale avvio e realizzazione di nuove iniziative di sviluppo immobiliare in Italia e all'estero;

Servizi (Agency, Finance, Technical Services)

scostamento dei risultati rivenienti dalle partecipate TREE Real Estate e, in misura più che significativa TREE Finance dovuto alle attuali difficoltà dei mercati dell'intermediazione immobiliare e della mediazione creditizia ed alla conseguente contrazione delle attività prevista dal Management delle società TREE Real Estate e TREE Finance nel periodo 2010/2013;

Capogruppo

ulteriore riduzione dei costi di struttura e per servizi nel periodo 2010/2013.

Alla luce delle significative rate di rimborso del debito che interesseranno il IV trimestre 2010 ed in relazione ai flussi di cassa previsti dal *Piano Revised*, è stata avviata una trattativa con le banche firmatarie dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti, per concordare un sostanziale allineamento dei termini di rimborso. In particolare la trattativa è volta sostanzialmente a modificare i punti dell'Accordo relativamente alle scadenze ed agli importi delle rate di rimborso del debito chirografario sulla base dei flussi di cassa risultanti dal *Piano Revised*, oltre che un conseguente adeguamento dei covenant finanziari

in linea con il *Piano Revised* (la cui applicazione sulla base dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti è attualmente prevista a partire dall'approvazione del bilancio 2010).

Impairment

L'importo relativo agli avviamenti iscritti al 31 marzo 2010 (inclusi quelli impliciti nel valore delle partecipazioni) ammonta ad euro 57.894 mila ed è così allocato alle CGU:

- | | |
|--|------------------|
| • Investment – La Gaiana | euro 8.244 mila |
| • Technical Services – Gruppo Abaco | euro 16.671 mila |
| • Tree Finance – Rexfin/G.Finance | euro 7.766 mila |
| • Tree Real Estate – Gabetti Franchising Agency
Professionecasa, Grimaldi | euro 6.260 mila |

Il Consiglio di Amministrazione sta monitorando attentamente le linee di business del Gruppo ed allo stato attuale, ritiene che non sussistano elementi tali da dover effettuare ulteriori *test d'impairment*.

Tuttavia, considerando che l'andamento del mercato continua a penalizzare il settore immobiliare con ricadute significative sui business del Gruppo, in assenza di un'inversione di tendenza che renderebbe efficaci le azioni intraprese nel management, non si può escludere la necessità di rivedere le ipotesi di Piano con un rischio di *impairment loss*.

Continuità aziendale

Come dettagliatamente riportato nel bilancio del Gruppo al 31 dicembre 2009, il Gruppo sta mettendo a punto un aggiornamento del Piano 2009/2013 (*Piano Revised*) che tenga conto della situazione attuale e prospettica. Su tali basi è attualmente in corso una trattativa con le banche sottoscrittrici l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti al fine di allineare i flussi dello stesso alle risultanze del *Piano Revised*.

In particolare la trattativa è volta sostanzialmente a modificare i punti dell'accordo relativamente alle scadenze ed agli importi delle rate di rimborso del debito chirografario sulla base dei flussi di cassa risultanti dal *Piano Revised*.

In tale contesto gli Amministratori ritengono che per garantire la continuità aziendale è molto importante l'approvazione da parte delle banche finanziatrici degli aggiornati termini di rimborso della quota capitale per le linee chirografarie, attualmente regolati dal punto 2.2.3 (iv) dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti omologato dal Tribunale. In assenza di tale approvazione si renderebbe necessaria la dismissione anticipata di buona parte del patrimonio immobiliare al fine di garantire il regolare pagamento delle rate di rimborso del debito chirografario secondo quanto previsto dal citato Accordo di Ristrutturazione del Debito.

Pertanto, sussistono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del piano di ristrutturazione, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, all'allineamento dei termini di rimborso previsti nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito con le risultanze del *Piano Revised*, 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.

Gli Amministratori, sulla base delle azioni delineate nel piano strategico 2009/2013 (Piano 2009) e aggiornate con il *Piano Revised* in corso di finalizzazione, ritenendo che possa concludersi positivamente ed in tempi ragionevoli la trattativa finalizzata alla rimodulazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, e considerando in alternativa la possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare, considerano comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010.

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

Nel mese di aprile 2010 è stata costituita la società Gabetti Advisory S.r.l. al fine di rafforzare la presenza del Gruppo Gabetti sul mercato relativamente a operazioni di finanza straordinaria con sottostante immobiliare, assistenza, lancio e gestione di fondi immobiliari e valorizzazione di portafogli "non performing loans"

Alla luce dell'andamento del Gruppo nel corso dell'esercizio 2009 e nel primo trimestre dell'esercizio 2010, nonché delle mutate prospettive derivanti dall'andamento del mercato relative ad alcune aree di business nelle quali lo stesso opera, gli amministratori hanno aggiornato i piani di alcune linee di business che confluiranno nel *Piano Revised* ad oggi in corso di finalizzazione, che costituisce la naturale evoluzione del Piano 2009; ciò tenuto conto sia dei risultati di periodo, ma soprattutto delle prospettive per gli anni 2010-2013 relative al settore immobiliare, di cui il Gruppo deve tener conto nell'ambito dell'operatività e della formulazione delle proprie strategie anche ai fini della rideterminazione dei termini di rimborso del debito.

Nonostante ad oggi il Gruppo sia nel pieno rispetto con quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito, in considerazione delle significative rate di rimborso del debito che interesseranno l'ultimo trimestre dell'esercizio ed in relazione ai flussi di cassa derivanti dal *Piano Revised*, gli amministratori hanno ritenuto opportuno proporre alle Banche firmatarie l'Accordo di Ristrutturazione del Debito un sostanziale allineamento dello stesso al profilo finanziario del Gruppo.

Alla data della formazione della presente relazione sta proseguendo la trattativa con gli Istituti di credito finanziatori per la definizione delle modifiche di cui sopra.

Tenuto conto dell'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 comunque a prevedere un EBITDA per l'esercizio 2010 in netto miglioramento rispetto a quello del 2009.

Milano, 13 maggio 2010

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 31 marzo 2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 13 maggio 2010