



Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta 40

Capitale sociale deliberato Euro 53.202.287,69 – sottoscritto e versato Euro 29.792.464,31

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

REA di Milano n. 975958 - Partita IVA n. 03650800158

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea Straordinaria del 26 ottobre 2011 (prima convocazione) e del 27 ottobre 2011 (seconda convocazione).

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

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 5 agosto 2011 ha approvato la situazione patrimoniale della Società al 30 giugno 2011 (la "Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011") dalla quale emergono perdite di periodo di Euro 15.235.549,58 che, sommate alla perdita di Euro 19.870.659,66 relativa all'esercizio 2010 portata a nuovo e alla riserva negativa IAS/IFRS di Euro 7.299,26 (allocata alla voce "utili/perdite a nuovo"), danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 35.113.508,50, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 29.792.464,31 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 19.281.220,30.

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha dunque deliberato di convocare, per il 26 ottobre 2011 in prima convocazione e per il 27 ottobre 2011 in seconda convocazione, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti per adottare gli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile ed, in tale ambito, di proporre la riduzione del capitale sociale in proporzione alle perdite accertate.

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

Il Consiglio di Amministrazione ha preso, quale situazione patrimoniale ed economica di riferimento ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 del codice civile, la Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011 di Gabetti Property Solutions S.p.A. approvata nella seduta del 5 agosto 2011 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 26 ottobre 2011 in prima convocazione e per il 27 ottobre 2011 in seconda convocazione.

1) SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. AL 30 GIUGNO 2011

Di seguito sono riportati i prospetti relativi alla situazione patrimoniale finanziaria e al conto economico di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 30 giugno 2011, confrontati rispettivamente con i dati relativi al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2010, e le principali note di commento.

Tali dati sono estratti dalla Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011 della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 agosto 2011 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 26 ottobre 2011 in prima convocazione e per il 27 ottobre 2011 in seconda convocazione, alla quale si rimanda per ulteriori informazioni.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.			
STATO PATRIMONIALE			
(valori in Euro)			
Nota	ATTIVITA'	30.06.2011	31.12.2010
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	86.414	85.654
2	Immobilizzazioni immateriali	5.370.719	5.870.139
3	Partecipazioni	74.372.548	91.564.713
4	Attività per imposte differite	1.612.680	1.620.159
5	Altre attività a lungo termine	14.044	7.006
	Totale attività non correnti	81.456.405	99.147.671
	Attività non correnti destinate alla dismissione		
6	Attività destinate alla dismissione	13.457.654	0
	Attività correnti		
7	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	14.442.696	15.452.935
8	Altri crediti finanziari a breve termine	15.955.450	22.588.791
9	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	398.401	448.370
	Totale attività correnti	30.796.547	38.490.096
	TOTALE ATTIVO	125.710.606	137.637.767

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	30.06.2011	31.12.2010
	Capitale sociale e riserve		
10	Capitale sociale	29.792.464	24.793.176
11	Sovraprezzo azioni	19.281.220	0
11	Altre riserve	0	2.911.836
11	Utili/perdite a nuovo	-19.877.959	415
	Utili/perdite del periodo	-15.235.550	-22.782.496
	Totale patrimonio netto	13.960.175	4.922.931
	Passività non correnti		
12	Debiti finanziari a lungo termine	63.764.229	62.641.705
13	Passività per imposte differite	89.574	92.272
14	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	395.642	398.694
	Totale passività non correnti	64.249.445	63.132.671
	Passività non correnti destinate alla dismissione		
15	Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla dismissione	267.881	0
	Passività correnti		
16	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	6.305.212	7.711.508
17	Debiti finanziari a breve termine	37.151.195	56.347.183
18	Fondi rischi ed oneri	3.776.698	5.523.474
	Totale passività correnti	47.233.105	69.582.165
	TOTALE PASSIVITA'	125.710.606	137.637.767

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

CONTO ECONOMICO

(valori in Euro)

		01.01.2011 30.06.2011	01.01.2010 30.06.2010
19	Ricavi	1.450.714	1.617.014
20	Altri proventi	32.535	230.794
	Totale valore della produzione	1.483.249	1.847.808
21	Costo del personale	1.847.017	1.977.099
22	Ammortamenti	212.597	206.580
23	Costi per servizi	1.698.715	1.463.306
24	Altri costi operativi	455.169	693.931
	Totale costi della produzione	4.213.498	4.340.916
	Risultato operativo	-2.730.249	-2.493.108
25	Proventi finanziari	624.216	334.271
26	Oneri finanziari	1.439.512	905.830
27	Valutazione di attività finanziarie	-11.682.298	-2.601.223
	Risultato prima delle Imposte	-15.227.843	-5.665.890
28	Imposte sul reddito	7.707	-2.363
	RISULTATO D'ESERCIZIO	-15.235.550	-5.663.527

Nella situazione infrannuale relativa al periodo 1 gennaio 2011 – 30 giugno 2011 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha evidenziato una perdita pari ad Euro 15.236 mila, in aumento rispetto alla perdita dello stesso periodo dell'anno precedente, pari ad Euro 5.664 mila.

Tale risultato ha risentito in modo significativo delle svalutazioni operate sulle partecipazioni delle società controllate, per un ammontare complessivo di Euro 11.682 mila, con particolare riferimento a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 1.998 mila, La Gaiana S.p.A. per Euro 2.315 mila, Agedil S.p.A. per Euro 244 mila ed Abaco Servizi S.r.l. per Euro 7.125 mila.

Si riducono i ricavi per prestazioni di servizi forniti a società del Gruppo e regolati sulla base di accordi contrattuali a condizioni di mercato, pari ad Euro 1.451 mila rispetto ad Euro 1.617 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente. La riduzione è principalmente imputabile alla diminuzione dei valori dei riaddebiti effettuati a società controllate e collegate in relazione all'impiego delle risorse secondo la logica del *time consuming*.

In riduzione i costi del personale (-7%) a seguito dell'andamento della forza lavoro impiegata che si riduce da 52 risorse del 30 giugno 2010 a 43 risorse (comprensive di 2 risorse distaccate) del 30 giugno 2011.

Si incrementano invece i costi per servizi per Euro 236 mila con particolare riferimento a consulenze professionali non ricorrenti.

Il risultato operativo risulta quindi negativo per Euro 2.730 mila (negativo per Euro 2.493 mila nello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Il risultato della gestione finanziaria (senza considerare le svalutazioni di partecipazioni), confrontato con quello dell'analogo periodo del 2010, risulta negativo per Euro 815 mila, superiore per Euro 244 mila al 30 giugno 2010 per maggiori oneri finanziari.

L'analisi della struttura patrimoniale finanziaria evidenzia che il patrimonio netto al 30 giugno 2011, comprensivo del risultato negativo del periodo, ammonta ad Euro 13.960 mila, così suddiviso:

Capitale Sociale	Euro	29.792 mila
Riserva sovrapprezzo azioni	Euro	19.281 mila
Perdita esercizio precedente	Euro	- 19.871 mila
Utili/Perdite a nuovo	Euro	- 7 mila
Perdita del periodo	Euro	- 15.235 mila.

2) SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. AL 30 GIUGNO 2011

Di seguito sono riportati i dati relativi alla situazione finanziaria netta di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 30 giugno 2011, confrontati con i dati relativi al 31 dicembre 2010, e le principali note di commento.

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

Tali informazioni sono estratte dalla Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011 della Società approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 agosto 2011 e che verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 26 ottobre 2011 in prima convocazione e per il 27 ottobre 2011 in seconda convocazione, alla quale si rimanda per ulteriori informazioni.

(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2011	31.12.2010
Cassa	1	1
Depositi bancari e postali	397	447
Liquidità	398	448
Debiti verso banche	-825	-7.503
Debiti e passività finanziarie correnti	-36.326	-48.844
Indebitamento finanziario corrente	-37.151	-56.347
Posizione finanziaria netta corrente	-36.753	-55.899
Debiti verso banche	-63.764	-62.642
Indebitamento finanziario non corrente	-63.764	-62.642
Posizione finanziaria netta	-100.517	-118.541

L'indebitamento finanziario netto della Società risulta pari ad Euro 100,5 milioni, rispetto ad Euro 118,5 milioni del 31 dicembre 2010, con un decremento pari ad Euro 18,0 milioni, principalmente relativo all'incremento di cassa ed al rimborso del debito conseguenti l'aumento di capitale perfezionatosi lo scorso 14 marzo 2011, che ha permesso un rimborso bancario diretto di debito della controllante per Euro 6,9 milioni e per differenza la riduzione di debiti finanziari verso società del Gruppo che a loro volta hanno provveduto al rimborso di debito bancario chirografario.

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

Si riportano di seguito le proposte relative ai provvedimenti da assumere per il ripianamento delle perdite, ivi compresa la relativa proposta di delibera, quali risultano in base alla Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011 di Gabetti Property Solutions S.p.A., che saranno sottoposte all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti convocata per il 26 ottobre 2011 in prima convocazione e per il 27 ottobre 2011 in seconda convocazione per l'adozione degli opportuni provvedimenti di cui all'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto che dalla Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono perdite di periodo di Euro 15.235.549,58 che, sommate alla perdita di Euro 19.870.659,66 relativa all'esercizio 2010 portata a nuova e alla riserva negativa IAS/IFRS di Euro 7.299,26 (allocata alla voce "utili/perdite a nuovo"), danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 35.113.508,50, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 29.792.464,31 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 19.281.220,30, e che, pertanto, il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2446 del codice civile, sottopone all'Assemblea Straordinaria la proposta di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva di Euro 35.113.508,50 come segue:

- quanto ad Euro 19.281.220,30 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;
- quanto ad Euro 15.832.288,20 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 29.792.464,31 ad Euro 13.960.176,11, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso.

Il capitale sociale sottoscritto e versato sarà, pertanto, di Euro 13.960.176,11 suddiviso in n. 285.047.187 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 255.071.168 azioni ordinarie e n. 29.976.019 azioni di categoria B.

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

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

In conseguenza della riduzione del capitale sociale da Euro 29.792.464,31 ad Euro 13.960.176,11, si propone di modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale, fermo ed invariato il resto dell'articolo.

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

Articolo 5 – Capitale Sociale

Signori Azionisti,

Vi proponiamo di modificare il primo comma dell'art. 5 dello Statuto Sociale al fine di recepire la proposta sopra illustrata di riduzione del capitale sociale da Euro 29.792.464,31 ad Euro 13.960.176,11, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso.

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

Signori Azionisti,

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

Testo vigente	Testo proposto
Articolo 5 – CAPITALE SOCIALE	Articolo 5 – CAPITALE SOCIALE
Il capitale sociale è di euro <u>29.792.464,31</u> suddiviso in 285.047.187 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 255.071.168 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6.	Il capitale sociale è di euro 13.960.176,11 suddiviso in 285.047.187 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 255.071.168 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6.
Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura e di crediti, nonché mediante l'assegnazione, ai sensi dell'art. 2349 C.C., di utili ai prestatori di lavoro dipendenti dalla società e da società controllate.	Il capitale può essere aumentato anche mediante conferimento di beni in natura e di crediti, nonché mediante l'assegnazione, ai sensi dell'art. 2349 C.C., di utili ai prestatori di lavoro dipendenti dalla società e da società controllate.
Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, C.C., è possibile escludere il diritto di opzione, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.	Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, C.C., è possibile escludere il diritto di opzione, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.
L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle	L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle

<p>quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di Amministrazione, con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda. I warrant saranno negoziabili - separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria di Gabetti Property Solutions (emessa con godimento regolare) ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di emissione di Euro 0,75 per azione qualora i warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, al servizio dell'esercizio dei warrant che saranno abbinati alle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni di categoria B, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di</p>	<p>quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di Amministrazione, con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda. I warrant saranno negoziabili - separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. - sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013; ciascun warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria di Gabetti Property Solutions (emessa con godimento regolare) ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di emissione di Euro 0,75 per azione qualora i warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, al servizio dell'esercizio dei warrant che saranno abbinati alle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.</p> <p>L'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni di categoria B, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare esclusivamente agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di</p>
---	---

<p>ristrutturazione dell'indebitamento finanziario sottoscritto, ai sensi dell'articolo art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, in data 24 aprile 2009 e depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 28 aprile 2009, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, ad un prezzo di emissione pari al prezzo di emissione delle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale sociale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.</p>	<p>ristrutturazione dell'indebitamento finanziario sottoscritto, ai sensi dell'articolo art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, in data 24 aprile 2009 e depositato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 28 aprile 2009, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 25.000.000,00, ad un prezzo di emissione pari al prezzo di emissione delle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale sociale di cui alla delega attribuita con delibera dell'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009.</p>
<p>Il Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2009, a valere sulle deleghe conferite dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale in via scindibile per massimi nominali Euro 18.417.232,20 (ora residui massimi nominali Euro 18.409.823,40) mediante emissione di massime n. 30.695.387 (ora residue massime 30.683.039) azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei predetti warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro la data del 30 (trenta) giugno 2014 (duemilaquattordici) detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p>	<p>Il Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2009, a valere sulle deleghe conferite dall'assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale in via scindibile per massimi nominali Euro 18.417.232,20 (ora residui massimi nominali Euro 18.409.823,40) mediante emissione di massime n. 30.695.387 (ora residue massime 30.683.039) azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei predetti warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro la data del 30 (trenta) giugno 2014 (duemilaquattordici) detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.</p>

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

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

Gabetti Property Solutions S.p.A. è la holding del Gruppo Gabetti. I risultati della stessa, non essendo società operativa, dipendono pertanto in via diretta dai risultati delle sue partecipate e quindi del Gruppo nel suo insieme.

Come già riportato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 e nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, nel mese di novembre dello scorso esercizio il Tribunale di Milano ha omologato l'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del Gruppo Gabetti ed in particolare anche della capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., divenuto pienamente efficace nel mese di marzo 2011 con l'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale previsto per Euro 25 milioni.

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha sottoscritto con il Gruppo UBH accordi per modificare le regole di governance relative al controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l., che è passata pertanto sotto il controllo del Gruppo Gabetti. L'accordo siglato in data 16 febbraio 2011 prevedeva inoltre l'acquisto, condizionato al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'accordo ex art. 182 bis l.f. di UBH S.p.A., di una ulteriore quota del 14% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l. e la contestuale cessione del 14% di Tree Finance S.r.l.

A seguito del rigetto del ricorso per l'omologa dell'accordo ex art. 182 bis l.f. di UBH S.p.A. da parte del Tribunale di Milano, in data 1 agosto 2011 è stato sottoscritto con UBH S.p.A. un *termsheet* volto a trasferire alla stessa la quota di partecipazione rappresentante il 49% di Tree Finance S.r.l. contro l'acquisizione da parte di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. di una quota pari al 47% della partecipazione di Tree Real Estate S.r.l., con ulteriore opzione per acquistare il residuo 2% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l.

Il risultato del Gruppo Gabetti nel primo semestre del 2011 evidenzia un EBITDA negativo di 1,8 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, e un risultato netto negativo per 14,1 milioni di Euro, principalmente imputabile alle svalutazioni da impairment ed agli accantonamenti per rischi del personale. Tale risultato, non ancora in linea con quanto previsto nel Piano Revised (approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 luglio 2010) ha inciso negativamente sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Sulla base dei risultati del primo semestre 2011 e tenuto anche conto della differente strategia di business, focalizzato sull'attività di franchising immobiliare, e che vedrà la dismissione del settore Finance, il Management sta valutando possibili scenari alternativi rispetto a quanto previsto nel Piano Revised con l'obiettivo di accelerare il processo di risanamento del Gruppo sia sotto il profilo economico sia sotto il profilo patrimoniale. Conseguentemente sono stati avviati colloqui con le banche creditrici al fine di definire ed allineare gli aspetti finanziari che emergono dalle valutazioni in corso di finalizzazione da parte del Management.

Sulla base di quanto sopra indicato, sussistono significativi fattori di incertezza riconducibili all'andamento del Gruppo ad oggi, all'andamento del mercato immobiliare, al successo del *Piano Revised*, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel *Piano Revised*, alla definizione del complesso di accordi con UBH S.p.A. che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, come già evidenziato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 e nella relazione intermedia al 31 marzo 2011.

Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised e considerando in alternativa la possibile dismissione del patrimonio immobiliare e tenuto conto altresì dei positivi effetti attesi a seguito dello sviluppo di possibili nuovi scenari, come sopra menzionati, in relazione ai quali sono in corso colloqui con le banche, e valutando altresì molto probabile la positiva conclusione degli accordi con UBH S.p.A., confermano la sussistenza del presupposto della continuità aziendale.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati. Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, la dismissione del patrimonio immobiliare secondo le tempistiche e le modalità sopra menzionate) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

Da ultimo e quale ulteriore nota di prudenza, gli Amministratori consapevoli dei limiti intrinseci della propria determinazione, indicano che verrà mantenuto un costante monitoraggio sull'evoluzione dei fattori presi in considerazione così da poter assumere, laddove se ne verificassero i presupposti, i necessari provvedimenti, previsti dalla legge, anche in termini di interventi sul capitale, per le situazioni di crisi aziendale, nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

Stato di implementazione del Piano Industriale del Gruppo Gabetti

La fase d'implementazione del Piano Revised è stata avviata dopo l'approvazione del Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2010. Di seguito si analizza la situazione nei diversi settori di attività.

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, con la sottoscrizione ad oggi di 162 zone contrattuali, delle quali 75 rivenienti da precedenti agenzie, con ampliamento della presenza territoriale e la possibilità di ulteriore sviluppo di zone ancora libere.

I ricavi da attività d'intermediazione si sono incrementati rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente del 15%, risentendo tuttavia di uno scenario di mercato ancora molto difficile, con particolare riferimento al settore degli immobili commerciali, che non evidenzia significativi segnali di ripresa, attesi non prima del medio/lungo periodo. Sostanzialmente allineato rispetto al 31 dicembre 2010 il portafoglio incarichi, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, che nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria, permette di aver fiducia nella possibilità di recupero dei volumi che tuttavia restano fortemente dipendenti da un deciso miglioramento dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

Per quanto riguarda l'attività del franchising immobiliare, i dati consuntivi del primo semestre 2011 evidenziano una marginalità in decisa crescita rispetto all'esercizio precedente, con risultati ancora inferiori alle attese di Piano a seguito delle numerose risoluzioni contrattuali effettuate su punti franchising non più rispondenti agli standard qualitativi del Gruppo.

Tali risultati sono in parte anche imputabili alla difficoltà di gestione della joint venture Tree Real Estate che ha portato ad una modifica degli accordi, come sopra riportato.

La nuova struttura di governo della divisione Tree Real Estate che prevede il pieno controllo da parte del Gruppo Gabetti conseguente alla risoluzione degli accordi di joint venture con UBH S.p.A., e la forte attenzione nell'attività di razionalizzazione dei costi di struttura, permette comunque di confermare nel complesso le ipotesi di raggiungimento degli obiettivi target di Piano e di consolidare i buoni risultati di questa attività.

A riguardo del settore Finance, come già precedentemente riportato, in data 1 agosto 2011 è stato sottoscritto un termsheet che prevede, tra l'altro, la completa dismissione della partecipazione e di quota parte dei crediti vantati dal Gruppo Gabetti nei confronti di controparte. A seguito della sottoscrizione di tale termsheet, la partecipazione in Tree Finance, i crediti oggetto di cessione e i risultati economici derivanti dalla valutazione ad equity della partecipazione sono stati riclassificati fra le attività, passività e risultati derivanti da attività destinate alla dismissione.

Relativamente al settore Technical Services, prosegue l'incremento del fatturato (18%), confermando sostanzialmente l'incidenza prevista dei costi variabili.

Buona la performance di Patrigest S.p.A. nel settore delle valutazioni immobiliari, con una crescita del fatturato e del margine superiore alle aspettative.

Proseguirà nel corso del 2011 il processo di riorganizzazione del Gruppo Abaco, sempre volto al miglioramento della marginalità, tuttavia a seguito dei risultati conseguiti nel corso del semestre, che evidenziano ancora un ritardo rispetto alle attese, si evidenzia che il raggiungimento degli obiettivi target 2013 dipenderà oltre che da un miglioramento del contesto di mercato e della marginalità, anche da un incremento delle attività rivolte al mondo bancario verso il quale sono in atto importanti sforzi commerciali.

Inoltre nei prossimi mesi diventerà fondamentale lo sviluppo delle strategie di cross selling con le reti affiliate di Tree Real Estate S.r.l., con la quale è stato sottoscritto un primo importante accordo per la commercializzazione e la manutenzione della piattaforma informatica Treeplat. Da tale attività ci si aspetta un forte ritorno sia in termini di ricavi diretti che di ricavi da indotto derivanti dall'attività tipica del Gruppo Abaco.

Nel settore Investment & Property il Gruppo sta proseguendo, seppur con un andamento correlato al difficile contesto del mercato, l'attività di progressiva dismissione del patrimonio immobiliare e degli immobili di trading, finalizzata alla riduzione del livello di indebitamento, in linea con le strategie previste.

La cessione del portafoglio immobiliare, effettuata in costanza della ripresa dei mercati, con previsioni in leggera crescita nel breve periodo e con una piena ripresa attesa non prima del 2013, consentirebbe una congrua valorizzazione di tali immobili nel primario interesse del Gruppo.

A livello complessivo di Gruppo, l'attuazione dei Piani inerenti le quattro linee di business registra, per le diverse ragioni sopra indicate, scostamenti ed elementi di ritardo, con ipotesi sottostanti fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio che oggi non presenta ancora significativi segnali di ripresa, evidenziando nel complesso fattori di incertezza sul rispetto degli obiettivi target di Piano.

In assenza di una inversione di tendenza di tali mercati non si possono pertanto escludere risultati inferiori alle aspettative, con un effetto negativo nella situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo con conseguenti effetti sulla valutazione della continuità aziendale.

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

Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e Accordo Modificativo

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ex art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, sottoscritto in data 24 aprile 2009 con gli Istituti di Credito, ha permesso la razionalizzazione, ristrutturazione e rafforzamento della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Alla luce dell'andamento del Gruppo nel corso dell'esercizio 2009 e nei primi mesi del 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, confluiti nel Piano Revised approvato in data 30 luglio 2010, che costituisce la naturale evoluzione del Piano strategico 2009-2013.

Gli Amministratori hanno pertanto ritenuto opportuno proporre alle banche firmatarie l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti un sostanziale riallineamento dello stesso al profilo finanziario del Gruppo desumibile al Piano Revised.

Come ampiamente specificato nell'apposito paragrafo riportato nel bilancio dell'esercizio 2010, nel mese di novembre dello scorso esercizio il Tribunale di Milano ha omologato l'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti che gli Amministratori hanno sottoposto alle banche firmatarie l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, al fine di allineare gli obblighi contrattuali al profilo finanziario del Gruppo, in relazione ai flussi di cassa desumibili dal *Piano Revised*.

L'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede sostanzialmente:

- Aumento di capitale sociale a pagamento di complessivi Euro 25 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti, interamente garantito.
- Riduzione dell'esposizione chirografaria del Gruppo Gabetti nei confronti delle Banche mediante utilizzo dei proventi per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale nei parametri prestabiliti.
- Ridefinizione dei termini di rimborso della sorte capitale delle linee chirografarie con rate allineate ai flussi di cassa previsti nel Piano Revised.
- Sostituzione dei covenants previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.
- Allungamento dei termini di rimborso e delle possibilità di utilizzo in base allo stato avanzamento lavori di alcuni finanziamenti di mutuo fondiario e ipotecario al fine di allineare gli stessi con gli incassi rivenienti dalla dismissione del portafoglio immobiliare prevista nel Piano Revised.

L'aumento di capitale interamente garantito a pagamento di complessivi Euro 25 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti si è concluso in data 14 marzo 2011. Successivamente, nel corso del mese di aprile 2011, si è proceduto al rimborso per cassa di parte del debito chirografario nei confronti delle Banche per l'importo di Euro 12,1 milioni, secondo i termini previsti nell'Accordo Modificativo dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ha comportato un rafforzamento patrimoniale connesso all'aumento di capitale sociale in opzione ai soci, una riduzione dell'esposizione chirografaria del Gruppo Gabetti nei confronti delle Banche mediante utilizzo dei proventi per cassa rivenienti dall'aumento di capitale sociale e una conseguente riduzione degli interessi con conseguente effetto positivo sui risultati economici, nonché la ridefinizione di termini di rimborso dei debiti chirografari del Gruppo correlati ai flussi di cassa previsti nel Piano Revised.

Per ulteriori approfondimenti sui contenuti di tale accordo, si rimanda all'apposito paragrafo inserito nel bilancio dell'esercizio 2010.

Come precedentemente già evidenziato, l'attuazione dei Piani inerenti le quattro linee di business del Gruppo registra scostamenti ed elementi di ritardo, con ipotesi sottostanti fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio che oggi non presenta ancora significativi segnali di ripresa, evidenziando nel complesso fattori di incertezza sul rispetto degli obiettivi target di Piano, che possono portare ad un effetto negativo nella situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo con conseguenti effetti sulla valutazione della continuità aziendale.

Per tali ragioni, il Management sta valutando possibili scenari alternativi rispetto a quanto previsto nel Piano Revised con l'obiettivo di accelerare il processo di risanamento del Gruppo sia sotto il profilo economico sia patrimoniale. Conseguentemente sono stati avviati colloqui con le banche creditrici al fine di definire ed

allineare gli aspetti finanziari che emergono dalle valutazioni in corso di finalizzazione da parte del Management.

Gli effetti di tali scenari, una volta definiti e approvati dai relativi organi deliberanti, saranno prontamente comunicati al mercato.

Signori Azionisti,

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

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

- vista ed approvata la situazione patrimoniale di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 30 giugno 2011;
- preso atto della Relazione Illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2446 del codice civile, nonché in conformità alle previsioni di cui all’art. 74 del Regolamento adottato con Delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ed integrato, secondo i criteri generali indicati nell’Allegato 3 A di detto Regolamento, depositata unitamente alle osservazioni del Collegio Sindacale;

delibera

1. di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva di Euro 35.113.508,50 di cui:
 - Euro 15.235.549,58 derivanti dalle perdite del periodo 1 gennaio 2011 – 30 giugno 2011;
 - Euro 19.870.659,66 derivanti dalla perdita relativa all’esercizio 2010 portata a nuova;
 - Euro 7.299,26 (allocati alla voce “utili/perdite a nuovo”) derivanti dalla riserva negativa IAS/IFRS;come segue:
 - quanto ad Euro 19.281.220,30 mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni;
 - quanto ad Euro 15.832.288,20 mediante riduzione del capitale sociale da Euro 29.792.464,31 ad Euro 13.960.176,11, senza annullamento di azioni, essendo le azioni prive di valore nominale espresso;
2. di conseguentemente modificare il primo comma dell’art. 5 dello Statuto Sociale come segue:

“Il capitale sociale è di euro 13.960.176,11 suddiviso in 285.047.187 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 255.071.168 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B, aventi le caratteristiche di cui all’articolo 6”;

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

Milano, 5 agosto 2011

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