

**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.072.639,93

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

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



**PROSPETTO INFORMATIVO**

relativo

**ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI**

di massime n. *648.380.448* azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A.

e

**ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE**

**SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO**

**ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A.**

di massime n. *648.380.448* azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. rivenienti dall'offerta in opzione

e

di n. *507.812.500* azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. rivenienti dall'aumento di capitale riservato esclusivamente in sottoscrizione (i) per n. *429.687.500* azioni ordinarie a Marfin S.r.l. e (ii) per n. *78.125.000* azioni ordinarie ad Acosta S.r.l.

e

di n. *41.074.211* azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. rivenienti dall'aumento di capitale sociale riservato esclusivamente in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013

e

di massime n. *682.593.856* azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. rivenienti dall'aumento di capitale sociale riservato esclusivamente in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'accordo di ristrutturazione dei debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013.

Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data *17 gennaio 2014* a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto stesso da parte della Consob, con nota del *15 gennaio 2014*, protocollo n. *0003543/14*.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale di Gabetti Property Solutions S.p.A. (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Si precisa che il Prezzo di Offerta e il numero definitivo delle Azioni da emettere nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tali dati sono stati definiti dopo l'approvazione del Prospetto e, anche se depositati in un unico contesto documentale, restano distinti dal testo del Prospetto approvato e sono per tale ragione resi in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'art. 95-bis, comma 1 del TUF, non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Consob.

## AVVERTENZA

Nel presente paragrafo Avvertenza sono riportate alcune informazioni ritenute importanti per gli investitori in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione.

Gli investitori, per un più preciso inquadramento dell'Aumento di Capitale in Opzione, sono invitati a leggere attentamente la successiva Premessa nonché le informazioni fornite nel Prospetto e, in particolare, nel Capitolo dei Fattori di Rischio.

Per i termini non definiti nella presente Avvertenza e nella successiva Premessa si rinvia al Paragrafo delle definizioni.

Come riportato nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e nel resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2013, gli Amministratori e la Società di Revisione (per quanto riguarda il 30 giugno 2013) evidenziano che i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 e al 30 settembre 2013, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, quali la situazione patrimoniale che evidenzia per l'Emittente un patrimonio netto negativo per Euro 27,8 milioni al 30 giugno 2013 e per Euro 25,9 milioni al 30 settembre 2013, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile, l'indebitamento finanziario e le relative tempistiche di rimborso, l'insufficienza di capitale circolante del Gruppo dovuta alla mancanza attuale di liquidità per sostenere il fabbisogno finanziario dei prossimi 12 mesi ed i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel Piano e pertanto alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi a copertura del rimborso dei debiti finanziari secondo le scadenze previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano anche per gli esercizi successivi.

Al proposito, si comunica che in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. ha assunto l'impegno di procedere (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) (i) all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché (ii) all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, come meglio specificato nel successivo Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del presente Prospetto Informativo.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.

Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

All'esito di quanto sopra riportato, pertanto la capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dalla integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, dal completamento di tutte le azioni previste nell'Accordo 2013 e dalla completa realizzazione del Piano Strategico.

Si evidenzia che, in caso di mancata o parziale esecuzione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, la Società e il Gruppo non dispongono di capacità finanziaria a copertura del proprio fabbisogno finanziario netto corrente, non avendo ulteriori affidamenti bancari disponibili e tenuto anche conto, in questa ipotesi dell'obbligo di restituzione al Socio Marfin S.r.l. dei versamenti già ricevuti per complessivi Euro 6 milioni, precedentemente evidenziati.

In tale caso, il mantenimento della continuità aziendale sarà legato al reperimento di ulteriori risorse al momento non individuabili, non potendo pertanto escludere che l'Emittente possa essere costretto a fare ricorso ad altri strumenti previsti dalla legislazione fallimentare e concordataria.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.1 del Prospetto Informativo*

## PREMESSA

L'aumento di capitale cui si riferisce il presente Prospetto Informativo, è parte integrante di un più ampio progetto di riequilibrio finanziario e di rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo Gabetti.

\*\*\*

Si riporta di seguito una tabella in cui sono descritte in sintesi le operazioni straordinarie oggetto del presente Prospetto Informativo e/o previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e la relativa tempistica di esecuzione effettiva o ipotizzata.

Operazione straordinaria	Tempistica di esecuzione
Aumento di capitale sociale riservato esclusivamente in sottoscrizione (i) per n. 429.687.500 azioni ordinarie a Marfin S.r.l. e (ii) per n. 78.125.000 azioni ordinarie ad Acosta S.r.l. per un controvalore complessivo pari ad Euro 26.000.000,00 (Aumento di Capitale Marfin e Acosta 2012 o Aumento di Capitale Investitori 2012)	Operazione eseguita in data 31 luglio 2012
Esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato per un importo massimo di Euro 11.920.237,00, riservato esclusivamente in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo 2013, mediante emissione di n. 41.074.211 azioni ordinarie per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (Aumento di Capitale NPL)	Operazione eseguita in data 4 dicembre 2013
Aumento di capitale sociale da offrire in opzione agli azionisti mediante emissione di massime n. 648.380.448 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di massimi Euro 19.000.000,00 (Aumento di Capitale in Opzione o Aumento di Capitale Soci)	Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione: 20 gennaio 2014  Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione: 31 gennaio 2014  Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni: 7 febbraio 2014
Aumento di capitale sociale riservato esclusivamente in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo 2013, mediante emissione di massime n. 682.593.856 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di massimi Euro 20.000.000,00 (Aumento di Capitale Banche Creditrici o Aumento di Capitale Conversione)	Operazione che sarà eseguita subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione e comunque non oltre il 30 giugno 2014
Prestito Obbligazionario Convertendo per un importo massimo di nominali Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n.	Il Prestito Obbligazionario Convertendo sarà emesso subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di

10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, riservato esclusivamente in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo 2013, con contestuale aumento di capitale sociale per un controvalore complessivo di massimi Euro 10.000.000,00 (Prestito Obbligazionario Convertendo o POC o Convertendo Gabetti o Convertendo e Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo o Aumento di Capitale a Servizio)	Capitale in Opzione e comunque non oltre il 30 giugno 2014
Aumento di capitale sociale da offrire in opzione agli azionisti per un controvalore complessivo di massimi Euro 3.000.000,00 (Aumento di Capitale in Opzione Ulteriore o Aumento di Capitale Ulteriore)	L'Aumento di Capitale Ulteriore sarà eseguito solo nel caso di conversione obbligatoria del Prestito Obbligazionario Convertendo. In tale ipotesi, sarà data esecuzione prima all'Aumento di Capitale Ulteriore e successivamente all'Aumento di Capitale a Servizio

Si riporta di seguito una tabella in cui viene descritto il riscadenziamento dei debiti finanziari in linea capitale, oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

<b>Gruppo Gabetti</b> Dai in migliaia di Euro	31.12.2012 Stock	31.12.2013 Rimborso	31.12.2014 Rimborso	31.12.2015 Rimborso	31.12.2016 Rimborso	31.12.2020 Rimborso	31.12.2020 Stock
Debito chirografario categoria A "NPL"	11.920	-1.646	-903	-970	-371	-8.030	0
Debito chirografario categoria B	44.308	-30.000	0	-755	-1.495	-12.058	0
Debito chirografario (fuori Accordo di Ristrutturazione)	56	-56	0	0	0	0	0
<b>Totale rimborsi debito bancario</b>	<b>56.284</b>	<b>-31.702</b>	<b>-903</b>	<b>-1.725</b>	<b>-1.866</b>	<b>-20.088</b>	<b>0</b>

*Nota bene : Al 31 dicembre 2013 saranno anche liquidati interessi riscadenziati del periodo Ottobre 2011/Dicembre 2012 (da Accordo di Ristrutturazione dei Debiti) per complessivi euro 1.377 mila.-*

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ha riscadenziato il debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del *free cash flow* generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500.000 a partire dal 2015 e rimborso della quota residua *bullet* al 2020.

Con riferimento al rimborso previsto al 31 dicembre 2013, si evidenzia che lo stesso si riferisce per quanto riguarda il debito chirografario di categoria A al *free cash flow* del periodo generato dal settore *NPL* per complessivi Euro 1,6 milioni, per quanto riguarda il debito chirografario di categoria B al rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) con rimborso *bullet* previsto nel 2023, ed infine alla chiusura integrale dell'unico affidamento chirografario, fuori Accordo di Ristrutturazione, per Euro 0,1 milioni.

A seguito dello slittamento delle tempistiche relative all'Accordo 2013, si segnala che il rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) è previsto nel primo semestre del 2014.

Per tutti i debiti chirografari di categoria A (*NPL*) sono invece previsti gli stessi meccanismi di rimborso del precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al

100% del *free cash flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi.

## INDICE

<b>AVVERTENZA</b> .....	pag.	3
<b>PREMESSA</b> .....	pag.	5
<b>DEFINIZIONI</b> .....	pag.	21
<b>GLOSSARIO TECNICO</b> .....	pag.	34
<b>NOTA DI SINTESI</b> .....	pag.	35

\*\*\*

### SEZIONE PRIMA

<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI</b> .....	pag.	67
<b>1.1. Responsabili del Prospetto Informativo</b> .....	pag.	67
<b>1.2. Dichiarazione di responsabilità</b> .....	pag.	67

<b>CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI</b> .....	pag.	68
<b>2.1. Revisori legali dei conti dell’Emittente</b> .....	pag.	68
<b>2.2. Informazioni sui rapporti con la società di revisione</b> .....	pag.	68

<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE</b> .....	pag.	70
<b>3.1. Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati</b> .....	pag.	70
<b>3.2. Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali</b> .....	pag.	73

<b>CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO</b> .....	pag.	77
<b>4.1. Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo</b> .....	pag.	77
<i>4.1.1. Rischi connessi alla continuità aziendale</i> .....	pag.	77
<i>4.1.2. Rischi connessi alla situazione di deficit patrimoniale della Società</i> .....	pag.	79
<i>4.1.3. Rischi connessi all’indebitamento finanziario</i> .....	pag.	80
<i>4.1.4. Rischi connessi ai risultati economici</i> .....	pag.	81
<i>4.1.5. Rischi connessi all’Accordo di Ristrutturazione 2013 e rispetto degli indicatori finanziari (covenant)</i> .....	pag.	82
<i>4.1.6. Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016</i> .....	pag.	86
<i>4.1.7. Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave</i> .....	pag.	87

4.1.8. <i>Rischio di credito</i> .....	pag.	87
4.1.9. <i>Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse</i> .....	pag.	88
4.1.10. <i>Rischi connessi agli avviamenti iscritti in bilancio</i> .....	pag.	88
4.1.11. <i>Rischi derivanti dal contenzioso in essere</i> .....	pag.	89
4.1.12. <i>Rapporti con parti correlate</i> .....	pag.	90
4.1.13. <i>Dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni sul mercato di riferimento</i> .....	pag.	91
4.1.14. <i>Limiti connessi alle informazioni finanziarie pro-forma contenute nel Prospetto Informativo</i> .....	pag.	91
<b>4.2. Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano</b> .....	pag.	92
4.2.1. <i>Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare</i> .....	pag.	92
4.2.2. <i>Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento</i> .....	pag.	93
<b>4.3. Fattori di rischio relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti e/o da ammettere a quotazione</b> .....	pag.	93
4.3.1. <i>Rischi di diluizione connessi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente</i> .....	pag.	93
4.3.2. <i>Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza delle autorizzazioni delle Autorità competenti</i> .....	pag.	94
4.3.3. <i>Rischi connessi al flottante delle azioni ordinarie della Società</i> .....	pag.	95
4.3.4. <i>Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle azioni ordinarie della Società offerte e da ammettere a quotazione</i> .....	pag.	95
4.3.5. <i>Rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione</i> .....	pag.	96
4.3.6. <i>Rischi connessi alle operazioni straordinarie deliberate dalla Società in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013</i>	pag.	96

<b>CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE</b> .....	pag.	103
<b>5.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente</b> .....	pag.	103
5.1.1. <i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</i> .....	pag.	103
5.1.2. <i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione</i> .....	pag.	103
5.1.3. <i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i> .....	pag.	103
5.1.4. <i>Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione e sede sociale</i> .....	pag.	103

<i>5.1.5. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo</i> .....	pag.	103
<b>5.2. Principali investimenti</b> .....	pag.	107
<i>5.2.1. Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio</i> .....	pag.	107
<i>5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione</i> .....	pag.	109
<i>5.2.3. Investimenti futuri</i> .....	pag.	109

<b>CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITA'</b> .....	pag.	110
<b>6.1. Principali attività</b> .....	pag.	110
<i>6.1.1. Descrizione delle attività dell'Emittente e del Gruppo</i> .....	pag.	110
<i>6.1.2. Indicazione di nuovi prodotti e servizi</i> .....	pag.	115
<b>6.2. Principali mercati</b> .....	pag.	115
<i>6.2.1. Il mercato immobiliare italiano</i> .....	pag.	115
<b>6.3. Fattori eccezionali</b> .....	pag.	126
<b>6.4. Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione</b> .....	pag.	126
<b>6.5. Posizionamento competitivo</b> .....	pag.	126

<b>CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b> .....	pag.	128
<b>7.1. Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente</b> .....	pag.	128
<b>7.2. Società controllate dall'Emittente</b> .....	pag.	128

<b>CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b> .....	pag.	131
<b>8.1. Immobilizzazioni materiali</b> .....	pag.	131
<b>8.2. Eventuali problematiche ambientali</b> .....	pag.	131

<b>CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA</b> .....	pag.	132
<b>9.1. Situazione finanziaria</b> .....	pag.	132
<b>9.2. Gestione operativa</b> .....	pag.	132
<i>9.2.1. Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul</i>		

<i>reddito derivante dall'attività dell'Emittente .....</i>	pag.	139
<i>9.2.2. Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette e illustrazione delle relative motivazioni .....</i>	pag.	141
<i>9.2.3. Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente .....</i>	pag.	146

<b>CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE .....</b>	pag.	147
<b>10.1. Risorse finanziarie dell'Emittente .....</b>	pag.	147
<b>10.2. Flussi di cassa dell'Emittente .....</b>	pag.	150
<b>10.3. Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente .....</b>	pag.	152
<b>10.4. Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie .....</b>	pag.	154
<b>10.5. Fonti previste di finanziamento .....</b>	pag.	155

<b>CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE .....</b>	pag.	156
<b>11.1. Ricerca e sviluppo .....</b>	pag.	156
<b>11.2. Marchi, brevetti e licenze .....</b>	pag.	156

<b>CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE .....</b>	pag.	157
<b>12.1. Tendenze significative nell'attività dell'Emittente e del Gruppo manifestatesi dalla chiusura dell'ultimo esercizio alla Data del Prospetto Informativo.....</b>	pag.	157
<b>12.2. Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso .....</b>	pag.	158

<b>CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI .....</b>	pag.	159
<b>13.1. Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili .....</b>	pag.	163
<i>13.1.1. Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del management sui dati prospettici .....</i>	pag.	164
<i>13.1.2. Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione .....</i>	pag.	166
<i>13.1.3. Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento del Piano Strategico 2013-2016.....</i>	pag.	168

<b>13.2. Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili .....</b>	pag.	170
<b>13.3. Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili .....</b>	pag.	170
<b>13.4. Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo .....</b>	pag.	171

<b>CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....</b>	pag.	172
<b>14.1. Organi sociali e alti dirigenti .....</b>	pag.	172
<i>14.1.1. Consiglio di Amministrazione .....</i>	pag.	172
<i>14.1.2. Collegio Sindacale .....</i>	pag.	175
<i>14.1.3. Alti Dirigenti .....</i>	pag.	176
<i>14.1.4. Rapporti di parentela .....</i>	pag.	177
<i>14.1.5. Altre attività dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</i>	pag.	177
<i>14.1.6. Eventuali provvedimenti giudiziari a carico dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</i>	pag.	193
<b>14.2. Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</b>	pag.	193

<b>CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI .....</b>	pag.	194
<b>15.1. Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti .....</b>	pag.	194
<b>15.2. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi .....</b>	pag.	194

<b>CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....</b>	pag.	195
<b>16.1. Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale .....</b>	pag.	195
<b>16.2. Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dagli Alti Dirigenti con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto .....</b>	pag.	195
<b>16.3. Comitato per il Controllo Interno e Comitato Nomine e Politiche Retributive</b>	pag.	195
<i>16.3.1. Comitato per il Controllo Interno .....</i>	pag.	195

16.3.2. Comitato Nomine e Politiche Retributive .....	pag.	196
16.4. Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo e Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001.....	pag.	197
16.5. Operazioni con Parti Correlate .....	pag.	199
16.6. Osservanza delle norme in materia di governo societario .....	pag.	200
<b>CAPITOLO XVII – DIPENDENTI</b> .....	pag.	201
17.1. Dipendenti .....	pag.	201
17.2. Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....	pag.	202
17.3. Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale .....	pag.	202

<b>CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI</b> .....	pag.	203
18.1. Principali azionisti .....	pag.	203
18.2. Diritti di voto diversi da quelli attribuiti dalle Azioni Ordinarie in capo ai principali azionisti dell'Emittente .....	pag.	203
18.3. Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF .....	pag.	203
18.4. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	pag.	204

<b>CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b> .....	pag.	205
------------------------------------------------------------	------	-----

<b>CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</b> .....	pag.	213
20.1. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati .....	pag.	213
20.2. Informazioni finanziarie <i>pro-forma</i> .....	pag.	220
20.3. Bilanci .....	pag.	239
20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati .	pag.	239
20.4.1. Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati .....	pag.	239
20.4.2. Altre informazioni contenute nel documento di registrazione sottoposte a revisione contabile .....	pag.	239
20.4.3. Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte		239

<i>dai bilanci assoggettati a revisione contabile .....</i>	pag.	
<b>20.5. Data delle ultime informazioni finanziarie .....</b>	pag.	239
<b>20.6. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie .....</b>	pag.	239
<b>20.7. Politica dei dividendi .....</b>	pag.	249
<b>20.8. Procedimenti giudiziari ed arbitrati .....</b>	pag.	250

<b>20.9. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente .....</b>	pag.	250
--------------------------------------------------------------------------------------------------------	------	-----

<b>CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	pag.	253
<b>21.1. Capitale sociale .....</b>	pag.	253
<i>21.1.1. Capitale sociale sottoscritto e versato .....</i>	pag.	253
<i>21.1.2. Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale ....</i>	pag.	263
<i>21.1.3. Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni detenute dall'Emittente stesso o per suo conto o da società controllate dall'Emittente .....</i>	pag.	263
<i>21.1.4. Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione .....</i>	pag.	263
<i>21.1.5. Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale .....</i>	pag.	264
<i>21.1.6. Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del Gruppo</i>	pag.	264
<i>21.1.7. Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali .....</i>	pag.	266
<b>21.2. Atto costitutivo e statuto sociale .....</b>	pag.	268
<i>21.2.1. Oggetto sociale e scopi dell'Emittente .....</i>	pag.	268
<i>21.2.2. Disposizioni statutarie riguardanti i componenti degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza .....</i>	pag.	269
<i>21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti .....</i>	pag.	274
<i>21.2.4. Modalità di modifica dei diritti degli azionisti .....</i>	pag.	275
<i>21.2.5. Disciplina statutaria delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie dell'Emittente .....</i>	pag.	275
<i>21.2.6. Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente .....</i>	pag.	276
<i>21.2.7. Disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico delle azioni possedute .....</i>	pag.	276
<i>21.2.8. Disposizioni statutarie che disciplinano la modifica del capitale sociale .....</i>	pag.	277

<b>CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI .....</b>	pag.	278
22.1. <b>Accordo di Risanamento 2012 e Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013</b>	pag.	278
22.2. <b>Acquisizione del controllo di Tree Real Estate S.r.l. e accordo vincolante per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. e la cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.....</b>	pag.	284

<b>CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI .....</b>	pag.	286
23.1. <b>Relazioni e parere di esperti .....</b>	pag.	286
23.2. <b>Informazioni provenienti da terzi .....</b>	pag.	286

<b>CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....</b>	pag.	287
----------------------------------------------------------------	------	-----

<b>CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....</b>	pag.	288
---------------------------------------------------------------	------	-----

\*\*\*

## SEZIONE SECONDA

<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI .....</b>	pag.	290
1.1. <b>Responsabili del Prospetto Informativo .....</b>	pag.	290
1.2. <b>Dichiarazione di responsabilità .....</b>	pag.	290

<b>CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO .....</b>	pag.	291
-----------------------------------------------	------	-----

<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI .....</b>	pag.	292
3.1. <b>Dichiarazione relativa al capitale circolante .....</b>	pag.	292
3.2. <b>Fondi propri e indebitamento .....</b>	pag.	293
3.3. <b>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione...</b>	pag.	294
3.4. <b>Motivazioni dell'Offerta in Opzione e impiego dei proventi .....</b>	pag.	294

<b>CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE .....</b>	pag.	296
4.1. <b>Descrizione delle Azioni .....</b>	pag.	296
4.2. <b>Legislazione di emissione delle Azioni .....</b>	pag.	296

<b>4.3.</b>	<b>Caratteristiche delle Azioni .....</b>	pag.	296
<b>4.4.</b>	<b>Valuta delle Azioni .....</b>	pag.	296
<b>4.5.</b>	<b>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni .....</b>	pag.	296
<b>4.6.</b>	<b>Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse .....</b>	pag.	296
<b>4.7.</b>	<b>Data prevista per l'emissione delle Azioni .....</b>	pag.	297
<b>4.8.</b>	<b>Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni .....</b>	pag.	297
<b>4.9.</b>	<b>Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni .....</b>	pag.	297
<b>4.10.</b>	<b>Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni .....</b>	pag.	297
<b>4.11.</b>	<b>Regime fiscale .....</b>	pag.	297
	<i>4.11.1. Profili fiscali dei diritti di opzione .....</i>	pag.	298
	<i>4.11.2. Profili fiscali delle azioni .....</i>	pag.	299
	<i>4.11.2.1. Dividendi .....</i>	pag.	299
	<i>4.11.2.2. Distribuzione di riserve .....</i>	pag.	302
	<i>4.11.2.3. Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni .....</i>	pag.	303
	<i>4.11.2.4. Imposta di Registro, Imposta di Bollo .....</i>	pag.	307
	<i>4.11.2.5. Imposta di successione e donazione .....</i>	pag.	308
	<i>4.11.2.6. Imposta sul Valore delle Attività Finanziarie all'Estero c.d. "TVAFE".....</i>	pag.	308
	<i>4.11.2.7. Imposta sulle Transazioni Finanziarie c.d. "Tobin Tax".....</i>	pag.	309
<b>4.12.</b>	<b>Descrizione delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	310
<b>4.13.</b>	<b>Legislazione di emissione delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	310
<b>4.14.</b>	<b>Caratteristiche delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	310
<b>4.15.</b>	<b>Valuta delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	310
<b>4.16.</b>	<b>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	311
<b>4.17.</b>	<b>Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni Banche Creditrici saranno emesse.....</b>	pag.	311
<b>4.18.</b>	<b>Data di emissione delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	311
<b>4.19.</b>	<b>Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	312
<b>4.20.</b>	<b>Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazioni alle Azioni Banche Creditrici.....</b>	pag.	312
<b>4.21.</b>	<b>Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni.....</b>	pag.	312

4.22.	Regime fiscale.....	pag.	312
4.23.	Descrizione delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	312
4.24.	Legislazione di emissione delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	312
4.25.	Caratteristiche delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	312
4.26.	Valuta delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	313
4.27.	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Investitori 2012.....	pag.	313
4.28.	Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni Investitori 2012 sono state emesse.....	pag.	313
4.29.	Data di emissione delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	313
4.30.	Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Investitori 2012.....	pag.	313
4.31.	Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni Investitori 2012.....	pag.	313
4.32.	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni.....	pag.	314
4.33.	Regime fiscale.....	pag.	314
4.34.	Descrizione delle Azioni NPL .....	pag.	314
4.35.	Legislazione di emissione delle azioni NPL .....	pag.	314
4.36.	Caratteristiche delle Azioni NPL .....	pag.	314
4.37.	Valuta delle Azioni NPL .....	pag.	314
4.38.	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni NPL .....	pag.	314
4.39.	Indicazione della delibera in virtù della quale le azioni NPL sono state emesse .....	pag.	315
4.40.	Data di emissione delle Azioni NPL .....	pag.	315
4.41.	Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni NPL .....	pag.	315
4.42.	Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione delle Azioni NPL .....	pag.	315
4.43.	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni .....	pag.	316
4.44.	Regime fiscale .....	pag.	316

<b>CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA IN OPZIONE .....</b>		pag.	317
5.1.	Condizioni, statistiche relative all’Offerta in Opzione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta in Opzione .....	pag.	317

5.1.1. Condizioni alle quali l'Offerta in Opzione è subordinata .....	pag.	317
5.1.2. Ammontare totale dell'Offerta in Opzione .....	pag.	317
5.1.3. Periodo di validità dell'Offerta in Opzione e modalità di sottoscrizione .....	pag.	318
5.1.4. Informazioni circa la sospensione e/o la revoca dell'Offerta in Opzione .....	pag.	319
5.1.5. Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso .....	pag.	319
5.1.6. Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione .....	pag.	319
5.1.7. Ritiro e/o revoca della sottoscrizione .....	pag.	319
5.1.8. Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni .....	pag.	319
5.1.9. Pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione .....	pag.	320
5.1.10. Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati .....	pag.	320
<b>5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione .....</b>	pag.	320
5.2.1. Destinatari e mercati dell'Offerta in Opzione .....	pag.	320
5.2.2. Impegni a sottoscrivere le Azioni dell'Emittente .....	pag.	321
5.2.3. Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione .....	pag.	321
5.2.4. Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni .....	pag.	321
5.2.5. Over Allotment e Opzione Greenshoe .....	pag.	322
<b>5.3. Fissazione del Prezzo di Offerta .....</b>	pag.	322
5.3.1. Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore .....	pag.	322
5.3.2. Comunicazione del Prezzo di Offerta .....	pag.	324
5.3.3. Limitazione del diritto di opzione .....	pag.	324
5.3.4. Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti .....	pag.	324
<b>5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita .....</b>	pag.	324
5.4.1. Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori .....	pag.	324
5.4.2. Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese .....	pag.	324
5.4.3. Impegni di sottoscrizione e garanzia .....	pag.	325
5.4.4. Data in cui è stato o sarà stipulato l'accordo di sottoscrizione e garanzia.....	pag.	325

<b>CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE .....</b>	pag.	327
<b>6.1. Mercati di quotazione .....</b>	pag.	327

6.2.	Altri mercati regolamentati .....	pag.	327
6.3.	Altre operazioni .....	pag.	327
6.4.	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario .....	pag.	327
6.5.	Stabilizzazione .....	pag.	327
6.6.	Mercati di quotazione.....	pag.	327
6.7.	Altri mercati regolamentati.....	pag.	328
6.8.	Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato.....	pag.	328
6.9.	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	pag.	328
6.10.	Stabilizzazione.....	pag.	328
6.11.	Mercati di quotazione.....	pag.	328
6.12.	Altri mercati regolamentati.....	pag.	329
6.13.	Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato.....	pag.	329
6.14.	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	pag.	329
6.15.	Stabilizzazione.....	pag.	329
6.16.	Mercati di quotazione .....	pag.	329
6.17.	Altri mercati regolamentati .....	pag.	329
6.18.	Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato .....	pag.	330
6.19.	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario .....	pag.	330
6.20.	Stabilizzazione .....	pag.	330

<b>CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....</b>		pag.	331
7.1.	Informazioni circa il soggetto che offre in vendita gli strumenti finanziari .....	pag.	331
7.2.	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita .....	pag.	331
7.3.	Accordi di <i>lock up</i> .....	pag.	331

<b>CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'OFFERTA IN OPZIONE .....</b>		pag.	332
8.1.	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta in Opzione .....	pag.	332

<b>CAPITOLO IX – DILUIZIONE</b> .....	pag.	333
<b>9.1. Ammontare e percentuale della diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente</b> .....	pag.	333

<b>CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI</b> .....	pag.	335
<b>10.1. Consulenti menzionati nella Sezione Seconda</b> .....	pag.	335
<b>10.2. Indicazione di informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione</b> .....	pag.	335
<b>10.3. Pareri o relazioni redatte da esperti contenute nella Sezione Seconda</b> .....	pag.	335
<b>10.4. Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti</b> .....	pag.	335

\*\*\*

<b>DOCUMENTI INCORPORATI PER RIFERIMENTO</b> .....	pag.	336
----------------------------------------------------	------	-----

\*\*\*

## APPENDICI

- Relazione della società di revisione BDO S.p.A. sui Dati Prospettici .....	pag.	338
- Relazioni della società di revisione BDO S.p.A. sulle Informazioni Finanziarie Pro-Forma .....	pag.	349
- Relazione della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2013 .....	pag.	352
- Relazioni della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2012 .....	pag.	355
- Relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2011 .....	pag.	363
- Relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2010 .....	pag.	371

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo.

Tali definizioni e termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Gli ulteriori termini utilizzati nel Prospetto Informativo hanno il significato loro attribuito ed indicato nel testo.

<b>Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009 o Accordo di Ristrutturazione 2009 o Accordo 2009</b>	<p>L'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-<i>bis</i> della Legge Fallimentare, sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l., Star S.r.l. – da un lato – e UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A, Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia – dall'altro lato.</p> <p>In data 29 aprile 2009 l'accordo di ristrutturazione dei debiti è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 11 giugno 2009 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 17 giugno 2009) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell'accordo di ristrutturazione stesso (pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009), poi passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.</p>
<b>Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010 o Accordo Modificativo 2010 o Accordo 2010</b>	<p>L'accordo modificativo dell'originario Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009 ai sensi dell'art. 182-<i>bis</i> della Legge Fallimentare, sottoscritto in data 13 settembre 2010 tra Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco</p>

	<p>Servizi S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l., Apostoli Real Estate S.r.l. – da un lato – e UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia – dall’altro lato.</p> <p>In data 16 settembre 2010 l’accordo modificativo dell’originario Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009 è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 16 novembre 2010 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 30 novembre 2010) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell’accordo modificativo stesso (pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 1-2 dicembre 2010), poi passati in giudicato in data 17-18 dicembre 2010 in quanto non reclamati nei termini di legge.</p>
<p><b>Accordo di Risanamento 2012 o Accordo 2012</b></p>	<p>L’accordo di risanamento ai sensi dell’art. 67, comma 3, lettera d), della Legge Fallimentare, sottoscritto in data 27 luglio 2012 tra Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Investment Services S.p.A., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l., Apostoli Real Estate S.r.l. – da un lato – e UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Credito Bergamasco S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia – dall’altro lato, nonché da Business Support S.r.l. in qualità di agente.</p>
<p><b>Accordo Modificativo di Accordo di</b></p>	<p>L’accordo modificativo dell’originario Accordo di</p>

<p><b>Risanamento 2012 o Accordo Modificativo 2012</b></p>	<p>Risanamento 2012 ai sensi dell'art. 67 del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, sottoscritto in data 13 settembre 2012 tra Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Investment Services S.p.A., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l., Apostoli Real Estate S.r.l. – da un lato – e UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Credito Bergamasco S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia – dall'altro lato, nonché da Business Support S.r.l. in qualità di agente.</p>
<p><b>Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 o Accordo di Ristrutturazione 2013 o Accordo 2013</b></p>	<p>L'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-<i>bis</i> della Legge Fallimentare, sottoscritto in data 20 giugno 2013 tra Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Abaco Servizi S.r.l. – da un lato – e UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di Banche Italiane – Società cooperativa per azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, – dall'altro lato, nonché da Gabetti Mutuicasa S.p.A., Tree Real Estate S.r.l. e Business Support S.r.l. in qualità di agente.</p> <p>In data 2-3 luglio 2013 l'accordo di ristrutturazione dei debiti è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione stesso (pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013), poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013 in quanto non reclamato nei termini di legge.</p>
<p><b>Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment o Accordo di Ristrutturazione</b></p>	<p>L'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-<i>bis</i> della Legge Fallimentare,</p>

<b>BU Investment o Accordo BU Investment</b>	<p>sottoscritto in data 20 giugno 2013 tra Investment Services S.p.A., Investment &amp; Development S.p.A., Cifin S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l. – da un lato – e UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di Banche Italiane – Società cooperativa per azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca di Legnano S.p.A., Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia – dall’altro lato, nonché da Business Support S.r.l. in qualità di agente.</p> <p>In data 1-2-4 luglio 2013 l’accordo di ristrutturazione dei debiti è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell’accordo di ristrutturazione stesso (pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 21-22-25 ottobre 2013), poi passato in giudicato in data 6-7-12 novembre 2013 in quanto non reclamato nei termini di legge.</p>
<b>Altri Paesi</b>	<p>Qualsiasi paese, diverso dall’Italia, nel quale l’Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità o di applicabili esenzioni di legge o regolamentari.</p>
<b>Amministratori</b>	<p>Gli amministratori della Società.</p>
<b>Assemblea</b>	<p>L’assemblea degli azionisti della Società.</p>
<b>Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo o Aumento di Capitale a Servizio</b>	<p>L’aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in esecuzione della facoltà dall’Assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00 (di cui massimi Euro 7.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 9.993.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo Gabetti Property Solutions S.p.A., con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di</p>

	crediti chirografari di categoria B.
<b>Aumento di Capitale Banche Creditrici o Aumento di Capitale Conversione</b>	L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. <i>682.593.856</i> azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria B.
<b>Aumento di Capitale in Opzione o Aumento di Capitale Soci</b>	L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. <i>648.380.448</i> azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.
<b>Aumento di Capitale in Opzione Ulteriore o Aumento di Capitale Ulteriore</b>	L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00 (di cui massimi Euro 3.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.997.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrire in

	opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.
<b>Aumento di Capitale Marfin e Acosta 2012 o Aumento di Capitale Investitori 2012</b>	<p>L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2012, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria del 14 marzo 2012, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 26.000.000,00, mediante emissione di n. 507.812.500 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al prezzo unitario di Euro 0,0512 (di cui Euro 0,01 da imputarsi a capitale e di cui Euro 0,0412 a sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l.</p> <p>L'aumento di capitale sociale riservato a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l. si è perfezionato in data 31 luglio 2012 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 507.812.500 azioni ordinarie (di cui n. 429.687.500 azioni ordinarie sottoscritte e liberate da Marfin S.r.l. e n. 78.125.000 azioni ordinarie sottoscritte e liberate da Acosta S.r.l.), al prezzo unitario di Euro 0,0512 (di cui Euro 0,01 da imputarsi a capitale e di cui Euro 0,0412 a sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 26.000.000,00.</p>
<b>Aumento di Capitale NPL</b>	<p>L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile, in una o più volte, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, deliberato dall'Assemblea straordinaria del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A il cui rimborso è previsto avvenga attraverso l'utilizzo dei flussi di cassa netti disponibili generati dalla specifica attività di recupero dei mutui erogati dal Gruppo fino al 1997, ora <i>non performing loan</i>, o attraverso la conversione in</p>

	<p>Azioni NPL.</p> <p>In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento alla Situazione NPL al 30 settembre 2012 da cui emergono perdite pari ad Euro 560.000,00 e alla Situazione NPL al 30 settembre 2013 da cui emergono perdite pari ad Euro 1.543.000,00, e così per complessivi Euro 2.103.000,00, ha deliberato l'esecuzione parziale di tale aumento per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui massimi Euro 33.947,81 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al prezzo unitario di Euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.</p> <p>L'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A si è perfezionato in data 4 dicembre 2013 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 41.074.211 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,0512, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (di cui Euro 33.947,80 da imputarsi a capitale ed Euro 2.069.051,80 a sovrapprezzo).</p>
<b>Azioni</b>	Le massime n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti, codice ISIN IT0000062650, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione ed oggetto dell'Offerta in Opzione.
<b>Azioni di Categoria B</b>	Le n. 4.398.123 azioni di categoria B Gabetti, codice ISIN IT0004514508, prive di valore nominale espresso, non negoziate sul Mercato Telematico Azionario.
<b>Azioni NPL</b>	Le n. 41.074.211 azioni ordinarie Gabetti, codice ISIN IT0004978844, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di

	<p>quelle in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, rivenienti dall'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL ed oggetto di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario con il Prospetto Informativo.</p> <p>Il codice ISIN IT0004978844 è provvisorio; alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le n. 41.074.211 azioni ordinarie Gabetti rivenienti dall'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle azioni ordinarie Gabetti negoziate sul Mercato Telematico Azionario.</p>
<b>Azioni Ordinarie</b>	<p>Le n. 277.452.625 azioni ordinarie Gabetti, codice ISIN IT0000062650, prive di valore nominale espresso, negoziate sul Mercato Telematico Azionario.</p>
<b>Azioni Ordinarie Banche Creditrici</b>	<p>Le massime n. 682.593.856 azioni ordinarie Gabetti, codice ISIN IT0000062650, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, rivenienti dall'Aumento di Capitale Banche Creditrici ed oggetto di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario con il Prospetto Informativo.</p>
<b>Azioni Ordinarie Marfin e Acosta 2012 o Aumento di Capitale Investitori 2012</b>	<p>Le n. 507.812.500 azioni ordinarie Gabetti, codice ISIN IT0004842503, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, rivenienti dall'Aumento di Capitale Marfin e Acosta 2012 ed oggetto di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario con il Prospetto Informativo.</p> <p>Il codice ISIN IT0004842503 è provvisorio; alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le n. 507.812.500 azioni ordinarie Gabetti rivenienti dall'Aumento di Capitale Marfin e Acosta 2012 avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle azioni ordinarie Gabetti negoziate sul Mercato Telematico Azionario.</p>
<b>Banche Creditrici o Istituti Finanziatori</b>	<p>Le banche che in data 20 giugno 2013 hanno sottoscritto, con le Società Proponenti, l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ai sensi dell'art. 182-<i>bis</i> della Legge Fallimentare, ed in particolare:</p> <p>UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di Banche Italiane – Società cooperativa per azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca</p>

	Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni.
<b>Banche Creditrici BU Investment o Istituti Finanziatori BU Investment</b>	Le banche che in data 20 giugno 2013 hanno sottoscritto, con le Società Proponenti BU Investment, l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment 2013 ai sensi dell'art. 182- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, ed in particolare: UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di Banche Italiane – Società cooperativa per azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banco Popolare Società Cooperativa, Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banca di Legnano S.p.A., Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.
<b>BDO o Società di Revisione</b>	BDO S.p.A., con sede legale in 20122 Milano, Largo Augusto n. 8, iscritta nel Registro dei Revisori Legali presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al n. 70800.
<b>BU Investment</b>	Il Gruppo BU Investment composto dalla holding Investment Services S.p.A., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07006380963 e dalle società da questa controllate, direttamente o indirettamente, tra cui: - Investment & Development S.p.A., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05481180965; - Cifin S.p.A., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 09888640159; - Myrsine S.r.l., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05456360964; - Myrsine 2 S.r.l., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05621500965.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Cash Sweep</b>	Si intende un meccanismo in base al quale tutti o

	parte dei flussi di cassa netti disponibili, sono utilizzati per il rimborso dei debiti.
<b>CGU</b>	Le seguenti <i>cash generating unit</i> : (i) La Gaiana, (ii) Gruppo Abaco, (ii) Tree Finance e (iv) Tree Real Estate
<b>Codice Civile</b>	Il R.D. 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il collegio sindacale della Società.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il consiglio di amministrazione della Società.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
<b>Data del Prospetto Informativo o Data del Prospetto</b>	La data di pubblicazione del presente Prospetto Informativo.
<b>Deloitte</b>	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in 20144 Milano, Via Tortona n. 25, iscritta nel Registro dei Revisori Legali presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al n. 132587.
<b>Direttiva 2003/71/CE</b>	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari.
<b>Diritti di Opzione</b>	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni e aventi codice ISIN IT0004980428.
<b>Esperto</b>	Il professionista dott. Silvano Cremonesi che in data 19 giugno 2013 ha attestato in apposita relazione la veridicità dei dati e l'attuabilità di quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei, ai sensi dell'art. 182- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, nonché la ragionevolezza del Piano Strategico 2013-2016.
<b>Esperto BU Investment</b>	Il professionista dott. Silvano Cremonesi che in data 19 giugno 2013 ha attestato in apposita relazione la veridicità dei dati e l'attuabilità di quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment 2013, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei, ai sensi dell'art. 182- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, nonché la ragionevolezza del Piano BU Investment.
<b>Gabetti o GPS o Società o Emittente o Capogruppo</b>	Gabetti Property Solutions S.p.A., con sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029, REA di Milano n.

	975958, Partita IVA n. 03650800158.
<b>Gruppo o Gruppo Gabetti</b>	L'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Impegno Soci di Investment Services</b>	Gli impegni assunti in data 26 novembre 2013 da Marfin S.r.l. ed Acosta S.r.l. - titolari del 50% ciascuno del capitale sociale di Investment Services S.p.A., capogruppo della BU Investment - nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment 2013.
<b>Intermediari Autorizzati</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli.
<b>IFRS</b>	I principi contabili internazionali IFRS ( <i>International Financial Reporting Standards</i> )/IAS ( <i>International Accounting Standards</i> ), omologati dalla Commissione Europea in forza della procedura stabilita dal Regolamento (CE) n. 1606/2002, nonché le interpretazioni contenute nei documenti dell'IFRIC ( <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ).
<b>Istruzioni di Borsa</b>	Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Legge Fallimentare</b>	Il R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Offerta in Borsa</b>	L'eventuale periodo di offerta sul mercato regolamentato dei Diritti di Opzione non esercitati nel Periodo di Offerta, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.
<b>Offerta in Opzione</b>	L'offerta in opzione delle Azioni agli azionisti dell'Emittente in esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione.
<b>Periodo di Offerta</b>	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione, compreso tra il 20 gennaio 2014 ed il 7 febbraio 2014.
<b>Piano Strategico 2012-2015</b>	Il piano strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012.
<b>Piano Strategico 2013 – 2016</b>	Il piano strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013 – 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013.
<b>Piano BU Investment 2013 -2018 o Piano BU</b>	Il piano strategico della BU Investment per il

<b>Investment</b>	periodo 2013 – 2018.
<b>Prestito Obbligazionario Convertendo o POC o Convertendo Gabetti o Convertendo</b>	<p>Il Prestito Obbligazionario Convertendo deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo di nominali Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti di categoria B.</p> <p>La durata del Prestito Obbligazionario Convertendo è fino al 31 dicembre 2023 con decorrenza dalla data di emissione. Ove non si verificasse un Evento di Conversione e ove non fosse esercitato il diritto di conversione, le Obbligazioni Convertende non convertite in azioni ordinarie della Società verranno rimborsate dall'Emittente in un'unica soluzione alla data di scadenza. Alla data di scadenza, le Obbligazioni Convertende non convertite saranno rimborsate al valore nominale, unitamente agli interessi maturati e non corrisposti per ciascuna Obbligazione Convertenda, senza alcun aggravio di spese e/o commissioni.</p> <p>Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del Prestito "Convertendo Gabetti 2014-2023".</p>
<b>Prezzo di Offerta</b>	Il prezzo a cui ciascuna Azione è offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente, pari ad Euro 0,0293, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 gennaio 2014.
<b>Prospetto Informativo o Prospetto</b>	Il presente prospetto informativo.
<b>Regolamento 809/2004/CE</b>	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento del Prestito Obbligazionario</b>	Il regolamento contenente le condizioni e i

<b>Convertendo</b>	termini che disciplinano il Prestito Obbligazionario Convertendo.
<b>Società Proponenti</b>	Le società che in data 20 giugno 2013 hanno sottoscritto, con le Banche Creditrici, l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ai sensi dell'art. 182- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, ed in particolare: Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l..
<b>Società Proponenti BU Investment</b>	Le società che in data 20 giugno 2013 hanno sottoscritto, con le Banche Creditrici, l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment 2013 ai sensi dell'art. 182- <i>bis</i> della Legge Fallimentare, ed in particolare: Investment Services S.p.A., Investment & Development S.p.A., Cifin S.p.A., Myrsine S.r.l. e Myrsine 2 S.r.l..
<b>Statuto Sociale o Statuto</b>	Lo statuto della Società in vigore alla Data del Prospetto.
<b>Testo Unico Bancario</b>	Il D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>TUIR</b>	Il Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modificazioni e integrazioni.

## GLOSSARIO TECNICO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto Informativo.

Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

NTN	Numero delle transazioni residenziali computate in base agli immobili e non al numero dei compratori e dei venditori.
<i>Prime yield</i>	Tasso di rendimento degli immobili di maggior pregio e che risulta, quindi, tipicamente più basso rispetto alla media del mercato.
<i>Prime rent</i>	Canone di locazione più alto di una determinata città.
<i>Take up</i>	Numero di mq affittati nell'anno di riferimento.
<i>Step up</i>	Scalettatura dei canoni di locazione annuali che parte a sconto rispetto al canone a regime per un determinato numero di anni.

## NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”), redatta ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004, contiene le informazioni chiave relative all’Emittente, al Gruppo e al settore di attività di cui gli stessi operano, nonché quelle relative alle azioni oggetto dell’Offerta in Opzione e di ammissione alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A..

Le note di sintesi riportano gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) indicati nelle Sezioni da A a E (A.1.-E.7).

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell’Emittente, e non vi sono siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l’indicazione “non applicabile”.

### Sezione A – Introduzione e avvertenze

<b>A.1</b>	<b>Avvertenza</b>
	Si avverte espressamente che: <ul style="list-style-type: none"><li>- la Nota di Sintesi va letta come un’introduzione al Prospetto;</li><li>- qualsiasi decisione, da parte dell’investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione deve basarsi sull’esame, oltre che della presente Nota di Sintesi, anche del Prospetto;</li><li>- qualora sia proposta un’azione dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nella Nota di Sintesi e/o nel Prospetto, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione della Nota di Sintesi e/o del Prospetto prima dell’inizio del procedimento;</li><li>- la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, ed eventualmente la sua traduzione, soltanto qualora la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente al Prospetto o non offra, se letta insieme al Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire nelle Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione.</li></ul>
<b>A.2</b>	L’Emittente non ha prestato il proprio consenso all’utilizzo del Prospetto Informativo per successiva rivendita o collocamento finale delle Azioni da parte di intermediari finanziari.

### Sezione B – Emittente ed eventuali garanti

<b>B.1</b>	<b>Denominazione legale e commerciale dell’Emittente</b>
	La Società è denominata Gabetti Property Solutions S.p.A..
<b>B.2</b>	<b>Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera l’Emittente e suo paese di costituzione</b>
	L’Emittente ha sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40.  L’Emittente è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione

	italiana.
<b>B.3</b>	<p><b>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete</b></p> <p>Il Gruppo Gabetti, attraverso la propria Capogruppo e le sue controllate, opera da oltre 60 anni nel settore immobiliare, offrendo una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto, utilizzando al meglio le forti sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo.</p> <p>Il modello di <i>business</i> adottato dal Gruppo si basa su due principali linee di <i>business</i>: (i) <i>Agency</i> (a sua volta suddiviso in "Rete diretta" e "Franchising immobiliare"), e (ii) <i>Technical Services</i>.</p> <p>Di seguito si evidenziano i servizi offerti dal Gruppo Gabetti il cui modello organizzativo consente l'integrazione e il coordinamento delle competenze specifiche di ciascuna società nell'ambito delle seguenti aree:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>CONSULENZA E VALORIZZAZIONE</b> Attraverso Patrigest S.p.A., società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 e RICS, che offre consulenze strategiche mirate a conoscere approfonditamente il patrimonio immobiliare e valutazioni di operazioni di sviluppo, attraverso l'analisi degli scenari e la definizione delle migliori strategie di valorizzazione. La stessa opera come <i>Advisor</i> offrendo servizi a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari, assicurazioni e imprese di Costruzioni nell'ambito di <i>Advisory, Valution e Research</i>.</li> <li>• <b>GESTIONE</b> Attraverso Abaco Servizi, società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 • OHSAS 18001:2007 • UNI EN ISO 14001:2004 • SOA OG1 • SOA OG11 che offre servizi tecnici per la risoluzione di problemi e per lo sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico e si rivolge a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari ed assicurazioni e Clienti privati anche nell'ambito di <i>Asset, Property e Facility Management e Loans appraisal services</i>.</li> <li>• <b>INTERMEDIAZIONE</b> Attraverso Gabetti Agency, società del Gruppo dedicata alla consulenza ed all'intermediazione, con divisioni specializzate nei segmenti del lusso con il marchio Santandrea, <i>Corporate</i>, Cantieri e Frazionamenti e nel segmento <i>Retail</i> attraverso i propri <i>network</i> in franchising che operano con i <i>brand</i> Gabetti Franchising, Grimaldi Immobiliare e Professionecasa, con oltre 1.200 agenzie su tutto il territorio italiano.</li> </ul>
<b>B.4</b>	<p><b>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera</b></p> <p>L'Emittente e le società del Gruppo Gabetti stanno oggi operando secondo quanto previsto nel Piano Strategico 2013-2016, approvato in data 14 maggio 2013 dal Consiglio di Amministrazione e nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.</p> <p>Nel corso del primo semestre del 2013 sono proseguite tutte le attività di riorganizzazione delle linee produttive, con un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di break-even, migliorando anche rispetto alle attese anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.</p> <p>A livello generale, le ipotesi sottostanti il Piano Strategico 2013-2016 risultano comunque fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio che oggi non presenta significativi segnali di ripresa, in un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale. Per il 2013 si prevedono ancora difficoltà nel mercato immobiliare, con una stabilizzazione in termini di volumi scambiati ed una ulteriore lieve flessione dei prezzi, con un andamento</p>

	differenziato a seconda della specifica realtà territoriale.																
<b>B.5</b>	<b>Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente</b>																
	<p>Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è controllato, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Marfin S.r.l. che detiene una partecipazione complessivamente pari al 56,377% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti. In particolare, Marfin S.r.l. detiene: (i) in via diretta, una partecipazione pari al 51,999% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente e (ii) in via indiretta, tramite Marcegaglia S.p.A. una partecipazione pari al 4,378%. Marfin S.r.l. è la società capogruppo del gruppo di imprese riferibile alla famiglia Marcegaglia e operante, <i>inter alia</i>, nel settore della lavorazione e produzione dell'acciaio.</p> <p>Marfin S.r.l. non esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti dell'Emittente. In particolare, la controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e le competenze degli Amministratori indipendenti dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.</p> <p>Si segnala che nessun soggetto detiene il controllo di Marfin S.r.l. ai sensi dell'art. 93 del TUF. L'Emittente svolge attività di indirizzo strategico e di coordinamento delle attività esercitate dalle società controllate. In particolare, l'Emittente fornisce alle società del Gruppo assistenza in materia legale e societaria, in tema di organizzazione e gestione delle risorse umane, di marketing, di amministrazione e finanza e di governo e sviluppo della piattaforma informatica di gruppo.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, sulla controllate Gabetti Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Franchising Agency S.r.l., Grimaldi Franchising S.p.A., Professionecasa S.p.A., Treeplat S.r.l., Patrigest S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l.</p>																
<b>B.6</b>	<b>Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF</b>																
	<p>Alla Data del Prospetto Informativo, i soggetti che, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute dall'Emittente ai sensi dell'art. 120 del TUF e da altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto dell'Emittente, sono:</p> <p>-</p> <hr/> <p>-</p>																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Azionista</th> <th>n. azioni ordinarie</th> <th>% sul capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MARFIN S.r.l.</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>direttamente</td> <td>429.687.500</td> <td>51,999%</td> </tr> <tr> <td>indirettamente tramite</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>MARCEGAGLIA S.p.A.</td> <td>36.176.422</td> <td>4,378%</td> </tr> </tbody> </table>		Azionista	n. azioni ordinarie	% sul capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto	MARFIN S.r.l.			direttamente	429.687.500	51,999%	indirettamente tramite			MARCEGAGLIA S.p.A.	36.176.422	4,378%
Azionista	n. azioni ordinarie	% sul capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto															
MARFIN S.r.l.																	
direttamente	429.687.500	51,999%															
indirettamente tramite																	
MARCEGAGLIA S.p.A.	36.176.422	4,378%															

	Totale	465.863.922	56,377%
	GIORDANO GIANCARLO: indirettamente tramite ACOSTA S.r.l.	78.125.000	9,454%
	UNICREDIT S.p.A.	30.234.636	3,659%
	ELIO GABETTI	17.341.402	2,099%
	<p>Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha emesso azioni ordinarie e Azioni di Categoria B. Ai sensi dello Statuto Sociale della Società, le Azioni di Categoria B sono prive del diritto di voto tanto nell'Assemblea ordinaria quanto nell'Assemblea straordinaria. Non esistono pertanto azioni portatrici di diritti di voto diverse dalle Azioni Ordinarie.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Marfin S.r.l., che detiene una partecipazione complessivamente pari al 56,377% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti. In particolare, Marfin S.r.l. detiene: (i) in via diretta una partecipazione pari al 51,999% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti e (ii) in via indiretta, tramite la società controllata Marcegaglia S.p.A., una partecipazione pari al 4,378% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti.</p> <p>Si segnala che nessun soggetto detiene il controllo di Marfin S.r.l. ai sensi dell'art. 93 del TUF.</p>		
<b>B.7</b>	<b>Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente</b>		
	<p>Di seguito vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente, relative ai dati consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010, per i semestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012 e per i periodi chiusi al 30 settembre 2013 e 2012.</p> <p><i>Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010</i></p> <p>La tabella che segue riporta una sintesi delle informazioni selezionate dai conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2012:</p>		

CONTO ECONOMICO				
	2012	2011	2010	2010 rideterminato
Ricavi Operativi	31.133	36.656	45.853	27.284
Costi Operativi	72.923	60.433	61.271	42.023
<b>Risultato operativo</b>	<b>-41.790</b>	<b>-23.777</b>	<b>-15.418</b>	<b>-14.739</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-7.869	-3.392	-5.338	33
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-49.659</b>	<b>-27.169</b>	<b>-20.756</b>	<b>-14.706</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	403	430	-803	-683
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-49.256</b>	<b>-26.739</b>	<b>-21.558</b>	<b>-15.389</b>
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	4.179	-5.083	0	-6.169
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-45.077</b>	<b>-31.822</b>	<b>-21.558</b>	<b>-21.558</b>
Quota di competenza dei terzi	-147	-77	-9	-9
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-44.930</b>	<b>-31.745</b>	<b>-21.549</b>	<b>-21.549</b>

Si segnala che la tabella riepilogativa di cui sopra, per chiarezza espositiva, riporta la riga "Imposte di competenza dell'esercizio" con segno opposto rispetto a quanto riportato nei bilanci consolidati dei rispettivi esercizi pur non modificandone la natura e i totali complessivi. Il segno positivo indica un beneficio di imposte, il segno negativo un onere per imposte.

La tabella che segue illustra le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate dagli stati patrimoniali consolidati del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012:

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE			
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>Attività non correnti</b>	<b>27.872</b>	<b>29.136</b>	<b>67.104</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>133</b>	<b>109.422</b>	<b>1.148</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>37.530</b>	<b>40.486</b>	<b>136.799</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	-25.848	-6.006	868
Totale patrimonio netto di terzi	181	1.210	-29
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-25.667</b>	<b>-4.796</b>	<b>839</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>875</b>	<b>69.909</b>	<b>502</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>61.506</b>	<b>92.811</b>	<b>141.956</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>28.821</b>	<b>21.120</b>	<b>61.754</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010 è rappresentata nella tabella seguente:

(dati in migliaia di Euro)

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA			
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
(Dati in migliaia di Euro)			
Liquidità	8.291	2.566	8.655
Indebitamento finanziario corrente	-2.027	-31	-39.531
Posizione finanziaria netta corrente	6.264	2.535	-30.876
Indebitamento finanziario non corrente	-55.634	-89.419	-138.642
Posizione finanziaria netta	-49.370	-86.884	-169.518
Posizione finanziaria netta discontinued operations	0	-62.244	0

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012:

GRUPPO GABETTI			
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO			
(Dati in migliaia di Euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
	FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	54.454	-13.851
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	21.593	7.914	19.472
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	-70.322	-152	-15.445
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D=(A+B+C)	5.725	-6.089	-4.894
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)	2.566	8.655	13.549
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	8.291	2.566	8.655

*Informazioni finanziarie selezionate relative ai trimestri chiusi al 30 giugno 2013 e 2012*

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2013, raffrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2012:

(dati in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	01/01/2013	01/01/2012
	30/06/2013	30/06/2012
Ricavi Operativi	14.988	15.927
Costi Operativi	17.500	23.483
<b>Risultato operativo</b>	-2.512	-7.556
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	11	-424
<b>Risultato ante imposte</b>	-2.501	-7.980
Imposte di competenza dell'esercizio	-347	-215
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	-2.848	-8.195
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.819
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	-2.848	-10.014
Quota di competenza dei terzi	0	-66
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	-2.848	-9.948
<p>Si segnala che la tabella riepilogativa di cui sopra, per chiarezza espositiva, riporta la riga "Imposte di competenza dell'esercizio" con segno opposto rispetto a quanto riportato nei bilanci consolidati dei rispettivi esercizi pur non modificandone la natura e i totali complessivi. Il segno positivo indica un beneficio di imposte, il segno negativo un onere per imposte.</p> <p>Di seguito sono fornite le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate tratte dalla relazione finanziarie semestrale consolidata al 30 giugno 2013:</p>		

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (Dati in migliaia di Euro)		
	30/06/2013	31/12/2012
<b>Attività non correnti</b>	<b>25.968</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>66</b>	<b>133</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>35.280</b>	<b>37.530</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	-28.642	-25.848
Totale patrimonio netto di terzi	144	181
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-28.498</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>569</b>	<b>875</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>60.787</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>28.456</b>	<b>28.821</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

La tabella che segue evidenzia l'indebitamento finanziario netto del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012:

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b> (Dati in migliaia di Euro)		
	30/06/2013	31/12/2012
<b>Liquidità</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.350</b>	<b>-2.027</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>2.179</b>	<b>6.264</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.634</b>	<b>-55.634</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-53.455</b>	<b>-49.370</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 30 giugno 2013 e al 31 dicembre 2012:

**GRUPPO GABETTI**  
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2013	31.12.2012
	FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	-4.351
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	233	21.593
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	356	-70.322
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D= (A+B+C)</b>	<b>-3.762</b>	<b>5.725</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)	8.291	2.566
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>

*Informazioni finanziarie selezionate relative ai trimestri chiusi al 30 settembre 2013 e 2012*

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 settembre 2013, raffrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2012:

(dati in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	01/01/2013	01/01/2012
	30/09/2013	30/09/2012
Ricavi Operativi	22.299	22.540
Costi Operativi	25.079	33.767
<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.780</b>	<b>-11.227</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-136	-2.032
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-2.916</b>	<b>-13.259</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	0	0
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-2.916</b>	<b>-13.259</b>
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.359
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-2.916</b>	<b>-14.618</b>
Quota di competenza dei terzi	10	-105
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-2.926</b>	<b>-14.513</b>

Di seguito sono fornite le informazioni patrimoniali e finanziarie riferite al 30 settembre 2013 raffrontate con i dati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2012:

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (Dati in migliaia di Euro)		
	30/09/2013	31/12/2012
<b>Attività non correnti</b>	<b>25.822</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>66</b>	<b>133</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>35.809</b>	<b>37.530</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>61.697</b>	<b>65.535</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	-26.550	-25.848
Totale patrimonio netto di terzi	175	181
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-26.375</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>462</b>	<b>875</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>61.154</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>26.456</b>	<b>28.821</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.697</b>	<b>65.535</b>

La tabella che segue evidenzia l'indebitamento finanziario netto del Gruppo per il periodo chiuso al 30 settembre 2013 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012:

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b> (Dati in migliaia di Euro)		
	30/09/2013	31/12/2012
<b>Liquidità</b>	<b>3.900</b>	<b>8.291</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.463</b>	<b>-2.027</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>1.437</b>	<b>6.264</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.635</b>	<b>-55.634</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-54.198</b>	<b>-49.370</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 30 settembre 2013 al 31 dicembre 2012:

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO		
(Dati in migliaia di Euro)	30/09/2013	31.12.2012
	FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	-7.329
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	276	21.593
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	2.662	-70.322
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D= (A+B+C)</b>	<b>-4.391</b>	<b>5.725</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)	8.291	2.566
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	3.900	8.291

**B.8** **Informazioni finanziarie pro-forma fondamentali selezionate**

*Premessa e Descrizione delle Operazioni*

Nel presente documento sono presentati i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico consolidati “pro forma” (nel seguito anche i “Prospetti Pro-Forma”), e relative note esplicative, del Gruppo Gabetti per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 predisposti per l’inclusione nel “Prospetto Informativo” che Gabetti Property Solutions S.p.A. è tenuta a pubblicare ai sensi del Regolamento 809/2004/CE.

I Prospetti Pro-Forma, redatti sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici, i principali effetti legati alle seguenti operazioni (nel seguito anche “le Operazioni”):

- “Aumento di Capitale in opzione” – aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 per un importo massimo di Euro 19.000.000,00, da offrirsi in opzione agli aventi diritto ai sensi dell’art. 2441 del codice civile;
- “Aumento di Capitale Conversione” - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, per un importo massimo di Euro 20.000.000,00, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici;
- “Convertendo” – emissione di obbligazioni convertibili in azioni della Società, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, per un ammontare di Euro 10.000.000,00 tramite conversione di credito chirografario da parte delle banche con scadenza 2023;
- “Aumento di capitale NPL” – aumento che prevede per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) la conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi; l’aumento parziale inserito nel presente prospetto Pro-Forma è relativo alle perdite subite con riferimento alla situazione NPL 2012 e 2013 per complessivi Euro 2.103.000,00;
- “free cash flow NPL”- per tutti i debiti di categoria A (NPL), sono previsti gli stessi meccanismi di rimborso già determinati nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di cash sweep pari al 100% del free cash flow generato dalla sola gestione del portafoglio NPL;

- “Riscadenzamento debito categoria B” – riscadenzamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del free cash flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota *bullet* al 2020;
- “Rata interessi” – rata riscadenzata al 31 dicembre 2013 relativa agli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012.

In particolare, le informazioni finanziarie pro-forma al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013 sono state redatte unicamente a scopo informativo e riguardano una situazione ipotetica (pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società) e sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Gabetti, rispetto a quelli già presentati nel bilancio consolidato 2012 e nella relazione finanziaria semestrale consolidata 2013, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute rispettivamente il 31 dicembre 2012 e il 30 giugno 2013 e, per quanto riguarda gli effetti economici ed i flussi finanziari, il 1° gennaio 2012 e il 1° gennaio 2013.

Nel presente Prospetto Informativo vengono forniti i dati pro-forma relativi all’Aumento di Capitale in Opzione, all’Aumento di Capitale Conversione e al Convertendo, in quanto eventi certi ed attuabili.

Vengono inoltre forniti i dati relativi all’esecuzione parziale dell’Aumento di Capitale NPL, agli effetti derivanti dal pagamento del free cash flow NPL per complessivi Euro 509 mila e quelli derivanti dal pagamento della Rata interessi per complessivi Euro 1.377 mila e infine gli effetti sulla riclassifica di bilancio riguardanti il Riscadenziamento del debito categoria B per Euro 500 mila, in quanto anch’essi eventi certi ed attuabili in un lasso temporale di breve periodo.

L’accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 prevede, inoltre, che il Prestito Obbligazionario Convertendo venga automaticamente convertito in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del “*trigger event*”, ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni.

#### *Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Pro-Forma*

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Pro-Forma al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013 sono stati predisposti rettificando i dati storici desunti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e dal bilancio semestrale abbreviato incluso nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea, al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potranno derivare dall’Operazione.

Le rettifiche pro-forma apportate ai dati storici consolidati e le ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma sono descritte successivamente.

Come indicato in precedenza, le operazioni rilevanti sono rappresentate nei Prospetti Pro-Forma come se fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2012 e il 30 giugno 2013 e, per quanto si riferisce al conto economico ed ai flussi finanziari, il 1° gennaio 2012 e il 1° gennaio

2013.

Si segnala tuttavia che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti derivanti dalle Operazioni. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

Al riguardo, si precisa che i dati pro-forma rappresentano solamente gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo delle Operazioni, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza delle Operazioni stesse. Pertanto, qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati di seguito rappresentati nei Prospetti Pro-Forma.

I Prospetti Pro-Forma di seguito riportati non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Gabetti e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Pro-Forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e per la redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2013 del Gruppo Gabetti, predisposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In particolare, nei Prospetti Pro-Forma, il Prestito Obbligazionario Convertendo è stato rappresentato come passività finanziaria ed iscritto al valore originario della passività già esistente, considerando ulteriori costi di transazione imputabili alla ristrutturazione del debito. Si segnala che la Società, una volta emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo (si prevede nel primo trimestre del 2014), provvederà alla contabilizzazione di tale nuovo strumento finanziario applicando il trattamento contabile previsto dallo IAS 39.

Al riguardo, una volta emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo, si procederà a valutare se, e in che misura, sarà necessario effettuare la cosiddetta "derecognition" della passività finanziaria esistente e la "recognition" di quella nuova. In tal caso, la passività dovrà essere riconosciuta al fair value ed ammortizzata usando il tasso di interesse effettivo, che verrà in quel momento calcolato, e non quello applicato al finanziamento originale.

Non si può, quindi, escludere che vi potranno essere esiti differenti rispetto al trattamento contabile utilizzato per l'iscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo nei presenti dati pro-forma.

Si precisa infine che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Di seguito si riportano i dati di sintesi relativi alle Operazioni oggetto del pro-forma relativi al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013:

DATI DI SINTESI AL 31 DICEMBRE 2012			
(valori in migliaia di Euro)	Dati di bilancio	Rettifiche pro- forma	Totale dati pro- forma
<b>Dati Economici</b>			
Valore della produzione	31.133	0	31.133
Costi della produzione	72.923	279	73.202
Risultato operativo	-41.790	-279	-42.069
Risultato prima delle imposte	-49.659	340	-49.319
Risultato del periodo	-45.077	340	-44.737
Risultato di competenza del Gruppo	-44.931	340	-44.591
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Attività	65.535	16.456	81.991
Patrimonio netto	-25.667	40.815	15.148
Passività	91.202	-24.359	66.843

DATI DI SINTESI AL 30 GIUGNO 2013			
(valori in migliaia di Euro)	Dati di bilancio	Rettifiche pro- forma	Totale dati pro- forma
<b>Dati Economici</b>			
Valore della produzione	14.988	0	14.988
Costi della produzione	17.500	279	17.779
Risultato operativo	-2.512	-279	-2.791
Risultato prima delle imposte	-2.501	-47	-2.548
Risultato del periodo	-2.848	-47	-2.895
Risultato di competenza del Gruppo	-2.827	-47	-2.874
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Attività	61.314	16.456	77.770
Patrimonio netto	-28.498	40.815	12.317
Passività	89.812	-24.359	65.453

La Società di Revisione ha emesso in data 13 gennaio 2014 relazioni sulle Informazioni Finanziarie Pro-Forma di cui al presente Prospetto Informativo. Copia delle citate relazioni sono allegate al presente Prospetto Informativo.

<b>B.9</b>	<b>Previsioni o stime degli utili</b>
	<p>Il Prospetto Informativo contiene la comunicazione volontaria di previsioni degli utili presentata in maniera coerente e in modo da consentire di effettuare confronti. La citata comunicazione è anche corredata da una attestazione rilasciata dalla Società di Revisione in data 13 gennaio 2014.</p> <p>Sulla base delle assunzioni e secondo i termini del Piano Strategico 2013-2016, l'Emittente, prevede il raggiungimento nel 2016 di un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni ed un indebitamento finanziario netto <i>target</i> pari ad Euro 18,4 milioni, comprensiva dei debiti relativi al POC per Euro 10 milioni che saranno rimborsati nel 2023 e debiti chirografari di categoria A (NPL) per Euro 8,0 milioni che saranno convertiti in capitale della Società al 31 dicembre</p>

	2020, qualora non fossero entro quella data rimborsati attraverso i proventi della gestione di quegli specifici <i>assets</i> .
<b>B.10</b>	<b>Descrizione della natura di eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati</b>
	<p>Per quanto riguarda il semestre chiuso al 30 giugno 2013 la Società di Revisione, nella propria relazione di revisione contabile limitata sulla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, ha espresso conclusioni senza rilievi con richiami d’informativa su quanto illustrato dagli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale e all’<i>impairment test</i> sugli avviamenti del Gruppo.</p> <p>Per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, BDO, e al 31 dicembre 2011, Deloitte, nelle proprie rispettive relazioni di revisione sui bilanci consolidati, hanno espresso un giudizio senza rilievi con richiami d’informativa su quanto illustrato dagli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale e all’<i>impairment test</i> sugli avviamenti del Gruppo.</p> <p>Per quanto riguarda l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, Deloitte, nella propria relazione di revisione sul bilancio consolidato, ha espresso un giudizio con un rilievo riguardante l’impossibilità di valutare la correttezza del valore della partecipazione in Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate e con richiami d’informativa su quanto illustrato dagli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale e all’<i>impairment test</i> sugli avviamenti del Gruppo.</p>
<b>B.11</b>	<b>Dichiarazione relativa al capitale circolante</b>
	<p>Si segnala che, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013 non dispone di capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze operative, intendendosi per tali quelle relative ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.</p> <p>Al proposito, si segnala che, in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione ed ha assunto l’impegno all’integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell’Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché all’integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l’importo dell’Aumento di Capitale Soci corrispondenti ai Diritti di Opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell’Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.</p> <p>Si precisa, infine, che tutti gli impegni di garanzia di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.</p> <p>Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l’Accordo 2013 e l’Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.</p> <p>Al riguardo, si segnala che l’Accordo 2013 e l’Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.</p> <p>L’eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin</p>

S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Al 30 settembre 2013, il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per Euro 2,9 milioni, già considerati Euro 2 milioni di versamenti effettuati dal socio Marfin S.r.l. lo scorso luglio 2013 a copertura di un futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci).

Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all'attività d'investimento

Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano Strategico 2013-2016 anche per gli esercizi successivi.

All'esito di quanto sopra riportato, pertanto la capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dall'integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, dal completamento di tutte le azioni previste nell'Accordo 2013 e dalla completa realizzazione del Piano Strategico 2013-2016.

Si evidenzia che, in caso di mancata o parziale esecuzione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, la Società e il Gruppo non dispongono di capacità finanziaria a copertura del proprio fabbisogno finanziario netto corrente, non avendo ulteriori affidamenti bancari disponibili e tenuto anche conto, in questa ipotesi dell'obbligo di restituzione al Socio Marfin S.r.l. dei versamenti già ricevuti per complessivi Euro 6 milioni, precedentemente evidenziati.

In tale caso, il mantenimento della continuità aziendale sarà legato al reperimento di ulteriori risorse al momento non individuabili, non potendo pertanto escludere che l'Emittente possa essere costretto a fare ricorso ad altri strumenti previsti dalla legislazione fallimentare e concordataria.

## Sezione C – Strumenti finanziari

C.1	Descrizione degli strumenti finanziari offerti e/o ammessi alla negoziazione
	<i>I. Aumento di Capitale in Opzione</i>
	<p>Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.</p> <p>Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono destinate ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.</p> <p>Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004980428.</p> <p>Le Azioni avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>Le Azioni sono emesse in base alla legislazione italiana.</p> <p>Le Azioni sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.</p>
	<i>II. Aumento di Capitale Conversione</i>
	<p>Le Azioni Banche Creditrici oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici oggetto di ammissione alla negoziazione sono destinate in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici, una volta ammesse alla negoziazione, avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici sono emesse in base alla legislazione italiana.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.</p>
	<i>III. Aumento di Capitale Investitori 2012</i>
	<p>Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.</p> <p>Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla negoziazione sono rivenienti dall'Aumento di Capitale Investitori 2012 e sono state integralmente sottoscritte e liberate da Marfin S.r.l. quanto a n. 429.687.500 azioni ordinarie e da Acosta S.r.l. quanto a n. 78.125.000 azioni ordinarie e così per complessive n. 507.812.500 azioni ordinarie.</p> <p>Alle Azioni Investitori 2012 è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004842503.</p> <p>Alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le Azioni Investitori 2012 avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle Azioni Ordinarie.</p>

	<p>Le Azioni Investitori 2012 sono state emesse in base alla legislazione italiana.</p> <p>Le Azioni Investitori 2012 sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.</p>
	<i>IV. Aumento di Capitale NPL</i>
	<p>Le Azioni NPL oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.</p> <p>Le Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione sono rivenienti dall'Aumento di Capitale NPL e sono state integralmente sottoscritte e liberate dalle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.</p> <p>Alle Azioni NPL è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004978844 .</p> <p>Alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le Azioni NPL avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle Azioni Ordinarie.</p> <p>Le Azioni NPL sono state emesse in base alla legislazione italiana.</p> <p>Le Azioni NPL sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.</p>
<b>C.2</b>	<b>Valuta di emissione degli strumenti finanziari</b>
	<p>Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono denominate in Euro.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici, le Azioni Investitori 2012 e le Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione sono denominate in Euro.</p>
<b>C.3</b>	<b>Capitale sociale sottoscritto e versato</b>
	Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 19.072.639,93, suddiviso in n. 830.737.459 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie e n. 4.398.123 Azioni di Categoria B.
<b>C.4</b>	<b>Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari</b>
	<p>Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle Azioni Ordinarie in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>Le Azioni Banche Creditrici, le Azioni Investitori 2012 e le Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle Azioni Ordinarie in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.</p>
<b>C.5</b>	<b>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari</b>
	<p>Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione.</p> <p>Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Banche Creditrici, delle Azioni Investitori 2012 e delle Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione.</p>
<b>C.6</b>	<b>Eventuali domande di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato degli strumenti finanziari offerti e indicazione dei mercati regolamentati nei quali gli strumenti finanziari vengono o devono essere scambiate</b>
	Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni Ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario. Non è presente, alla Data del Prospetto Informativo, la quotazione delle azioni ordinarie presso un mercato diverso da quello italiano.

<b>C.7</b>	<b>Descrizione della politica dei dividendi</b>
	<p>L'Emittente non ha distribuito dividendi in relazione ai risultati degli ultimi tre esercizi. Ai sensi dello Statuto Sociale, l'Assemblea degli Azionisti delibera la distribuzione dei dividendi su proposta del Consiglio di Amministrazione una volta detratto il 5% degli utili di esercizio destinato per legge alla riserva legale, finché la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.</p> <p>Si segnala che alle azioni ordinarie e alle Azioni di Categoria B spettano utili in misura eguale (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie e del numero complessivo delle Azioni di Categoria B).</p> <p>Si ricorda che le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e <i>pari passu</i>, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione pertanto sarà demandata alle assemblee degli azionisti dell'Emittente.</p> <p>Si rileva che non sussistono vincoli derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009, dall'Accordo Modificativo 2010, dall'Accordo di Risanamento 2012, dall'Accordo Modificativo 2012 e dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che comportino limiti alla distribuzione di dividendi.</p>

## Sezione D – Rischi

<b>D.1</b>	<b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO</b>
	<p>Gli investitori, prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento in strumenti finanziari emessi dall'Emittente, devono considerare i seguenti rischi specifici e individuali relativi all'Emittente e al Gruppo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li> <p><b>Rischi connessi alla continuità aziendale</b></p> <p><i>Come riportato nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 e nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria. In particolare, si evidenziano diversi elementi che possono incidere sul presupposto della continuità aziendale del Gruppo, dettagliati nei paragrafi successivi, quali la situazione patrimoniale che evidenzia per l'Emittente un patrimonio netto negativo, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile, l'indebitamento finanziario e le relative tempistiche di rimborso, l'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per la mancanza attuale di liquidità per sostenere il fabbisogno finanziario dei prossimi 12 mesi ed i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e pertanto alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi. Sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 e nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno pertanto predisposto tali relazioni sul presupposto della continuità aziendale. Al 30 settembre 2013, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti non performing loan, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per Euro 2,9 milioni, . Tale importo già considera</i></p> </li> </ul>

Euro 2 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale (i.e., Aumento di Capitale Soci) effettuati dal socio Marfin S.r.l. il 22 luglio 2013. Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all'attività d'investimento. Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano Strategico 2013-2016 anche per gli esercizi successivi.

All'esito di quanto sopra riportato, pertanto la capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dall'integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, dal completamento di tutte le azioni previste nell'Accordo 2013 e dalla completa realizzazione del Piano Strategico 2013-2016.

Si evidenzia che, in caso di mancata o parziale esecuzione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, la Società e il Gruppo non dispongono di capacità finanziaria a copertura del proprio fabbisogno finanziario netto corrente, non avendo ulteriori affidamenti bancari disponibili e tenuto anche conto, in questa ipotesi dell'obbligo di restituzione al Socio Marfin S.r.l. dei versamenti già ricevuti per complessivi Euro 6 milioni, In tale caso, il mantenimento della continuità aziendale sarà legato al reperimento di ulteriori risorse al momento non individuabili, non potendo pertanto escludere che l'Emittente possa essere costretto a fare ricorso ad altri strumenti previsti dalla legislazione fallimentare e concordataria.

- **Rischi connessi alla situazione di deficit patrimoniale della Società**

Al 30 settembre 2013 il patrimonio netto complessivo del Gruppo risulta negativo per Euro 26.550 mila, comprensivo di capitale e riserve di terzi, positive per Euro 175 mila. Anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 25.895 mila, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. Come anche descritto nei "Fattori di rischio relativi all'indebitamento finanziario", l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 prevede una serie di aumenti di capitale a pagamento tali da consentire il risanamento anche patrimoniale della Società e del Gruppo. Qualora i prospettati aumenti di capitale non siano eseguiti nei tempi e con le modalità oggi ipotizzate dagli Amministratori, sussiste il rischio che il Gruppo non raggiunga una posizione di riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria e che sia pregiudicata la continuità aziendale;

- **Rischi connessi all'indebitamento finanziario**

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2013 è pari ad Euro 54,2 milioni (comprensivo di Euro 12,1 milioni riferiti al debito chirografario di categoria A afferente alla gestione dei non performing loan). Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Si informa che alla data di predisposizione del Prospetto Informativo, ad eccezione dei suddetti crediti di firma, il Gruppo non dispone di affidamenti bancari chirografari disponibili, in quanto gli stessi sono stati nel tempo interamente utilizzati e consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Il Piano Strategico 2013-2016 fonda, inter alia, le ipotesi per la sua realizzazione su flussi di cassa tali da contribuire in misura significativa al riequilibrio della situazione patrimoniale e sulla conclusione degli aumenti di capitale previsti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le cui risorse finanziarie saranno destinate a coprire il fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo ed a fornire risorse adeguate per la crescita e lo sviluppo del business. L'eventuale mancato raggiungimento anche

solo in parte di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo;

- **Rischi connessi ai risultati economici**

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, il Gruppo Gabetti ha registrato significative perdite, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno dato origine negli ultimi esercizi a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di business. Nel 2012 è stato messo a punto un radicale cambiamento del modello di business che ha portato ad un'inversione di tendenza, evidenziata dai risultati dei primi nove mesi del 2013. La Società, allo stato attuale, non è in grado di garantire che il rischio connesso all'andamento dei risultati operativi possa essere completamente eliminato nei prossimi anni. Il manifestarsi di ulteriori perdite potrebbe gravare sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo;

- **Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione 2013 e rispetto dei parametri finanziari (covenant)**

In data 20 giugno 2013 è stato sottoscritto da tutte le Banche Creditrici un nuovo accordo di ristrutturazione dei debiti (i.e., l'Accordo 2013), ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, che prevede, tra l'altro, il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato e degli interessi scaduti, il mantenimento di tassi di interesse agevolati e diversi interventi sul capitale. Sebbene alla Data del Prospetto Informativo non vi sono covenant, negative pledge o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili, sussiste il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici possano recedere e/o risolvere l'Accordo 2013;

- **Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016**

Il Piano Strategico 2013-2016 prevede, in sintesi, una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di business, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ottenendo un importante abbassamento del livello di break-even sul fatturato e quindi una sensibile riduzione del profilo di rischio. Il Piano Strategico 2013-2016 prevede il raggiungimento nel 2016 di un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni ed un indebitamento finanziario netto target pari ad Euro 18,4 milioni. A livello complessivo nel periodo il Piano Strategico 2013-2016 prevede un EBITDA pari a Euro 30,9 milioni di Euro. Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 dovrebbe permettere al Gruppo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria. Non si può, tuttavia, escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissati, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere sostanzialmente condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento del mercato immobiliare e finanziario, sui quali la Società non può influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano e pertanto potrebbero comportare scostamenti, anche significativi, rispetto alle previsioni. L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Tenuto conto dell'andamento gestionale del Gruppo Gabetti alla data del presente Prospetto Informativo, la Società stima che, nonostante i ritardi evidenziati nelle linee operative con minori volumi di ricavi, conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, parzialmente compensati da una riduzione dei costi fissi di struttura, l'EBITDA dell'esercizio 2013 sarà positivo, ancorché leggermente inferiore rispetto agli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 confermando comunque un ulteriore recupero nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi target di Piano Strategico 2013-2016;

- **Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

La performance dell'Emittente dipende in misura significativa da alcune figure chiave del proprio management e da alcuni manager cui è affidata la gestione delle controllate operative, i quali, a giudizio dell'Emittente, grazie alla esperienza maturata nel settore, potranno contribuire in maniera determinante allo sviluppo dell'attività dell'Emittente e del Gruppo. Qualora taluno di tali soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituire tempestivamente dette figure chiave con altre figure idonee ad assicurare il medesimo apporto, con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo;

- **Rischio di credito**

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali. Sebbene gli Amministratori monitoreranno attentamente l'andamento dei crediti, non si possono escludere effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo qualora l'attuale complessa situazione del mercato in generale e dello specifico settore di operatività non volgesse a miglioramento;

- **Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse**

I debiti finanziari delle società del Gruppo sono soggetti all'applicazione di tassi di interesse variabili che, in forza dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, restano confermati pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 100 bps (con esclusione dei debiti chirografari di categoria A afferenti alla gestione dei "non performing loan" che prevedono un tasso d'interesse agevolato pari all'1% fisso). Il Gruppo non adotta strumenti di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse; pertanto, eventuali aumenti dei tassi di interesse nel medio-lungo periodo comporterebbero un incremento degli oneri finanziari a carico del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo;

- **Rischi connessi agli avviamenti iscritti in bilancio**

Nel Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo al 30 settembre 2013 la voce "Avviamento" risulta pari a Euro 15.048 mila, interamente afferente alla CGU "Tree Real Estate", sottoposto ad impairment test con l'obiettivo di valutare l'eventuale eccedenza del valore contabile dello stesso rispetto al valore recuperabile attribuito. L'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016 a causa, ad esempio, del mancato ottenimento delle risorse finanziarie sufficienti per realizzare il piano di sviluppo programmato, potrebbero comportare ulteriori svalutazioni al valore di iscrizione degli avviamenti (a livello consolidato) e delle partecipazioni (a livello individuale), con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica e patrimoniale della Società e/o del Gruppo. Al proposito si segnala che in caso di raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016 nello scenario "worst case", lo stesso già assorbe svalutazioni dell'avviamento della CGU Tree Real Estate per Euro 5 milioni;

- **Rischi derivanti dal contenzioso in essere**

Alla data del presente Prospetto Informativo sono in corso alcuni procedimenti con l'Erario relativamente a contenziosi risalenti a diversi anni fa per un ammontare complessivo pari a circa Euro 100 mila con rischio considerato dal Gruppo solo possibile o addirittura remoto. In caso di esito negativo di tali procedimenti, l'Emittente potrebbe avere la necessità di reperire le risorse finanziarie necessarie per fare fronte alle correlate passività e sopportare effetti negativi a conto economico e costretta a distogliere risorse destinate al perseguimento di altri obiettivi legati, tra l'altro, all'attuazione del Piano Strategico 2013-2016;

- **Rapporti con parti correlate**

Tale fattore di rischio riguarda i possibili profili di criticità derivanti dai rapporti esistenti con parti correlate dell'Emittente, con particolare riferimento alle condizioni e procedure sulla base delle quali tali rapporti vengono conclusi ed eseguiti.

I rapporti con parti correlate si riferiscono principalmente: al 30 giugno 2013 e al 30 settembre 2013 a servizi di facility management prestati a Marcegaglia S.p.A. e a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A., controllata da

	<p><i>Investment Services. Tali rapporti continuano anche in data successiva al 30 settembre 2013 e sino alla Data Prospetto Informativo; al 31 dicembre 2012 a servizi di facility management prestati a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a servizi IT e sublocazione prestati e a finanziamenti ricevuti da Investment &amp; Development S.p.A.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A.; al 31 dicembre 2011 a servizi corporate, sviluppo software e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance e a consulenze ricevute da Warren Real Estate; al 31 dicembre 2010 a servizi corporate, sviluppo software e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance ed al compenso relativo al riconoscimento delle possibilità di ampliamento della rete in franchising nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta retail riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti Agency S.p.A.</i></p> <p><i>Si segnala che tra i crediti finanziari al 30 settembre, al 30 giugno 2013 ed al 31 dicembre 2012 è incluso il credito verso Investment Services, per un importo lordo rispettivamente pari ad Euro 6.045 mila, ad Euro 6.033 mila e ad Euro 6.011 mila, integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che dispone la rinuncia da parte di Gabetti a tale credito finanziario (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). L'aggravamento della posizione è stato rilevato contabilmente il 26 novembre 2013, data di efficacia dell'accordo. Al netto di tale importo l'incidenza dei crediti finanziari verso parti correlate rispetto ai crediti finanziari verso terzi al 31 dicembre 2012 si riduceva praticamente a zero.</i></p> <p><i>L'Emittente ritiene che i rapporti in essere con parti correlate siano regolati a condizioni di mercato. Non è tuttavia possibile assicurare che ove le operazioni cui i rapporti con parti correlate si riferiscono fossero concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti ovvero eseguito le suddette operazioni alle medesime condizioni.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni sul mercato di riferimento</i></b>  <i>Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente. Tali valutazioni previsionali potrebbero non trovare conferma nel futuro a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, tra l'altro, nel presente Prospetto.</i></li> </ul>
	<p><b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE DI ATTIVITA' IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO</b></p>
	<p>Gli investitori, prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento in strumenti finanziari emessi dall'Emittente, devono considerare i seguenti rischi specifici e individuali relativi al settore di attività in cui operano l'Emittente e il Gruppo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare</i></b>  <i>Sebbene il Gruppo Gabetti svolga e svolgerà un'ampia gamma di attività, diversificando così il proprio rischio, eventuali trend ulteriormente negativi dei settori del mercato immobiliare o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui e degli immobili, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti;</i></li> <li>• <b><i>Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento</i></b>  <i>Il Gruppo svolge la propria attività prevalentemente nel mercato immobiliare in un settore altamente regolamentato, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti alla normativa italiana, alla normativa ed ai regolamenti comunitari, nonché alla normativa degli altri paesi nei quali il Gruppo opera. L'emanazione di nuove leggi o regolamenti, nonché le modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, alla normativa, anche fiscale e ambientale, attualmente vigente, potrebbero generare un aggravio dei costi o un'ulteriore difficoltà nel conseguimento dei ricavi, con particolare riferimento all'attività d'intermediazione immobiliare, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.</i></li> </ul>
D.2	<p><b>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA IN OPZIONE E AGLI</b></p>

<b>STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI E DA AMMETTERE A QUOTAZIONE</b>	
<p>Gli investitori, prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento in strumenti finanziari emessi dall'Emittente, devono considerare i seguenti rischi specifici e individuali relativi agli strumenti finanziari offerti e/o da ammettere a quotazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li> <p><b>Rischi di diluizione connessi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente</b></p> <p><i>Tale fattore di rischio è relativo ai rischi relativi alla diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente;</i></p> </li> <li> <p><b>Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza delle autorizzazioni delle Autorità Competenti</b></p> <p><i>Tale fattore di rischio è relativo ai rischi relativi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza di autorizzazione della Autorità Competenti;</i></p> </li> <li> <p><b>Rischi connessi al flottante delle azioni ordinarie della Società</b></p> <p><i>Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, sulla base delle informazioni pervenute ai sensi dell'art. 120 TUF e della normativa vigente applicabile, la parte flottante del capitale sociale con diritto di voto della Società è pari al 28,411%.</i></p> <p><i>In data 20 giugno 2013 l'azionista di controllo Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno di garanzia in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione per effetto del quale l'ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.</i></p> <p><i>Qualora il mercato non sottoscrivesse l'Aumento di Capitale in Opzione o lo sottoscrivesse solo in parte, il flottante potrebbe ulteriormente ridursi sino al 17,096% del capitale sociale con diritto di voto, con conseguente possibile incremento della volatilità del prezzo delle azioni ordinarie, con possibili difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.</i></p> </li> <li> <p><b>Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle azioni ordinarie della Società offerte e da ammettere a quotazione</b></p> <p><i>Tale fattore di rischio è relativo ai rischi connessi ai problemi di liquidità sui mercati e specifici delle azioni della Società e alla volatilità del prezzo delle azioni ordinarie dell'Emittente e conseguente negoziabilità di tali azioni;</i></p> </li> <li> <p><b>Rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione</b></p> <p><i>Tale fattore di rischio è relativo ai rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione e conseguente negoziabilità di tali diritti di opzione.</i></p> </li> <li> <p><b>Rischi connessi alle operazioni straordinarie deliberate dalla Società in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013</b></p> <p><i>Tale fattore di rischio è relativo ai rischi connessi alle operazioni straordinarie deliberate dall'Emittente in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013.</i></p> </li> </ul>	

## Sezione E – Offerta in Opzione

<b>E.1</b>	<b>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta in Opzione</b>
	<p>Si ricorda che per effetto degli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti in data 20 giugno 2013, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, da parte del socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati), l'ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione per complessivi Euro 19 milioni verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.</p> <p>L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta in Opzione è stimato in circa Euro</p>

	<p>0,3 milioni. Pertanto, i proventi netti derivanti dall’Aumento di Capitale in Opzione, al netto dell’ammontare complessivo delle spese connesse all’Offerta in Opzione, sono stimati in Euro 18,7 milioni.</p>				
<b>E.2a</b>	<b>Motivazioni dell’Offerta in Opzione e impiego dei proventi</b>				
	<p>L’Aumento di Capitale in Opzione che si colloca nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, permetterà il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo a sostegno delle attività previste nel Piano Strategico 2013-2016. Il Gruppo potrà pertanto perseguire con una struttura patrimoniale e finanziaria più solida i propri obiettivi strategici di sviluppo delle attività nelle proprie linee di business, che comporteranno anche l’esborso di flussi finanziari non ricorrenti legati al generale processo di riorganizzazione, attività fondamentale per ridurre il profilo di rischio del Gruppo ed il livello di break-even. Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all’attività d’investimento. Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni. I proventi netti derivanti dall’Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all’Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.</p> <p>Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano Strategico 2013-2016 anche per gli esercizi successivi.</p> <p>In linea con quanto previsto nell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le risorse finanziarie saranno inoltre impiegate per far fronte alla liquidazione delle competenze relative agli interessi riscadenziati ed a coprire e soddisfare nei termini di Legge tutti i creditori estranei allo stesso Accordo 2013.</p>				
<b>E.3</b>	<b>Termini e condizioni dell’Offerta in Opzione</b>				
	<p><i>Termini e condizioni alle quali è subordinata l’Offerta in Opzione</i></p> <p>L’Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.</p> <p>L’Offerta in Opzione, per un controvalore massimo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo), ha ad oggetto massime n. 648.380.448 Azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale Soci.</p> <p>L’Offerta in Opzione è destinata ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B dell’Emittente, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.</p> <p>Il Prezzo di Offerta in Opzione delle Azioni è pari ad Euro 0,0293 per Azione, di cui massimi Euro 0,00002 circa da imputarsi a capitale e massimi Euro 0,02928 circa a sovrapprezzo.</p> <p>La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell’Offerta in Opzione.</p> <table border="1"> <tr> <td>Numero di Azioni offerte in opzione</td> <td>massime n. 648.380.448</td> </tr> <tr> <td>Rapporto di opzione</td> <td>n. 32 Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B</td> </tr> </table>	Numero di Azioni offerte in opzione	massime n. 648.380.448	Rapporto di opzione	n. 32 Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B
Numero di Azioni offerte in opzione	massime n. 648.380.448				
Rapporto di opzione	n. 32 Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B				

	possedute
Prezzo di Offerta in Opzione	Euro 0,0293 per Azione (di cui massimi Euro 0,00002 circa da imputarsi a capitale e massimi Euro 0,02928 circa a sovrapprezzo)
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale in Opzione	massimi Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo)
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto Informativo	n. 830.737.459 azioni (di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie con diritto di voto e n. 4.398.123 azioni di categoria B prive del diritto di voto)
Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione	n. 648.380.448
Capitale sociale post offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione	Euro 19.086.157,94
Percentuale delle Azioni sul totale delle azioni ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione	43,97%

*Periodo di validità dell'Offerta in Opzione e modalità di sottoscrizione*

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta dal 20 gennaio 2014 al 7 febbraio 2014 compresi, presentando apposita richiesta presso gli Intermediari Autorizzati.

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta tramite gli Intermediari Autorizzati che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 15.30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in borsa dal 20 gennaio 2014 al 31 gennaio 2014 compresi.

I Diritti di Opzione hanno il codice ISIN IT0004980428.

La tabella che segue riporta il calendario indicativo dell'Offerta in Opzione:

Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	20 gennaio 2014
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	31 gennaio 2014
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni	7 febbraio 2014
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta in Opzione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo.

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati, i quali conterranno, con carattere che ne consenta un'agevole lettura, almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta in Opzione e le seguenti informazioni:

- (i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;
- (ii) il richiamo ai Fattori di Rischio contenuti nel Prospetto Informativo.

Potranno esercitare il Diritto di Opzione gli azionisti dell'Emittente titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, depositate presso un Intermediario Autorizzato ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli Intermediari Autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli Intermediari Autorizzati sarà effettuata dagli stessi.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il 7 febbraio 2014 compreso saranno oggetto di offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo i casi di legge (combinato disposto degli artt. 94, comma 7, e 95-bis del TUF) e non può essere sottoposta ad alcuna condizione. Ai sottoscrittori, pertanto, non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni.

#### *Ammontare della sottoscrizione*

L'Offerta in Opzione è destinata ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B dell'Emittente, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

L'Offerta in Opzione è promossa esclusivamente in Italia sulla base del Prospetto Informativo.

L'Offerta in Opzione non costituisce, direttamente o indirettamente, offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili ovvero in deroga alle medesime (collettivamente, gli Altri Paesi).

In particolare, l'Offerta in Opzione non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato

regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento concernente l'Offerta in Opzione viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che Gabetti o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in Opzione in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi, e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

#### *Impegni di sottoscrizione e garanzia*

Si evidenzia che, per effetto degli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, da parte dell'azionista di controllo Marfin S.r.l., l'ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.

In particolare, si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla

stessa indicati, ha assunto:

- 1) l'impegno a sottoscrivere e liberare integralmente per cassa la quota dell'Aumento di Capitale in Opzione alla stessa spettante in opzione, pari ad Euro 11,2 milioni;
- 2) l'impegno a garantire l'eventuale inoptato, pari a massimi Euro 7,8 milioni, per cassa.

Con riferimento all'impegno di cui al punto 1) si precisa che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci).

Si rileva che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Si evidenzia che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci. Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

#### *Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore*

In data 15 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 0,0293 per Azione (di cui massimi Euro 0,00002 circa da imputarsi a capitale e massimi Euro 0,02928 circa a sovrapprezzo).

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Prezzo di Offerta sulla base della seguente formula:

*“{[(media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferite ad un arco temporale di 6 mesi, fissando come data di riferimento il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale di massimi Euro 19 milioni) × 2] + [(patrimonio netto per azione risultante dall'ultima situazione patrimoniale approvata dal Consiglio di Amministrazione)]} / 3”.*

Quanto alla predetta formula, si specifica che per determinare il "patrimonio netto" è stato calcolato il valore del capitale economico del Gruppo Gabetti riveniente dall'applicazione del metodo patrimoniale semplice, inteso nell'accezione di "Somma delle Parti". In base a tale metodo, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificata per tenere conto della posizione finanziaria esistente in capo alla società. Il metodo della somma delle parti è stato applicato con riferimento all'ultima situazione patrimoniale approvata dalla Società (*i.e.* situazione patrimoniale al 30 settembre 2013), la cui valutazione economica, anche in considerazione del valore intangibile legato al marchio Gabetti ed agli altri marchi del Gruppo non contabilmente

	<p>valorizzati, non è stata in ogni caso considerata inferiore ad Euro 0,00 (zero virgola zero zero).</p> <p>Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.</p>
<b>E.4</b>	<b>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione</b>
	Per quanto a conoscenza della Società non vi sono interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta in Opzione.
<b>E.5</b>	<b>Persona fisica o giuridica che offre in vendita gli strumenti finanziari e accordi di <i>lock up</i></b>
	<p>Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società e il Gruppo, si rinvia ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi, nell'Avvertenza e nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p>L'Offerta in Opzione non prevede la vendita di azioni della Società in quanto consiste nell'offerta di azioni ordinarie di nuova emissione.</p> <p>Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle azioni.</p>
<b>E.6</b>	<b>Diluizione</b>
	<p><i>Diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione</i></p> <p>I. Trattandosi di Aumento di Capitale in Opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, non vi saranno effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale per gli azionisti che decideranno di aderire, sottoscrivendo e liberando le azioni corrispondenti ai diritti di opzione ad essi spettanti.</p> <p>Si segnala tuttavia che l'attribuzione del Diritto di Opzione anche ai soci titolari di Azioni di Categoria B (prive del diritto di voto) potrebbe determinare una diluizione (correlata all'effettivo esercizio dei diritti in parola), in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nei confronti di tutti i soci titolari di azioni ordinarie, nella misura massima dello 0,53%.</p> <p>II. In caso di mancato esercizio, in tutto o in parte, dei Diritti di Opzione spettanti e di attivazione integrale degli impegni di sottoscrizione e garanzia per il buon esito dell'Aumento di Capitale in Opzione, gli azionisti che rimanessero inerti potrebbero subire una diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 44,13%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto I.</p> <p><i>Diluizione connessa ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente</i></p> <p>III. Si segnala che in data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 682.593.856 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.</p> <p>In data 15 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione in Euro 0,0293 per</p>

	<p>azione.</p> <p>A seguito della integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione, gli azionisti subiranno una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 61,77%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto II.</p> <p>IV. Si segnala che in capo ai soci titolari di Azioni di Categoria B sussiste la facoltà di conversione di dette azioni in azioni ordinarie GPS sul Mercato Telematico Azionario nei 60 giorni successivi al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero (ii) esercizio da parte di sottoscrittori delle Azioni di Categoria B nei confronti di Gabetti dei diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Resta inteso che l'Accordo 2009 si intenderà risolto a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione, come previsto dall'Accordo 2013.</p> <p>In caso di integrale conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie GPS, gli azionisti potrebbero subire una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 61,76%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto III.</p> <p>V. Segnaliamo, infine, che – in aggiunta agli effetti diluitivi sopra illustrati – gli azionisti dell'Emittente potrebbero subire ulteriori diluizioni (al momento non determinabili) per effetto dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale Ulteriore, dell'Aumento di Capitale NPL (per la parte non ancora eseguita) e dell'Aumento di Capitale a Servizio, nonché dalla esecuzione degli obblighi derivanti dall'Impegno Soci di Investment Services.</p>
<b>E.7</b>	<b>Spese stimate addebitate ai sottoscrittori</b>
	Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

## **SEZIONE PRIMA**

## **CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1. Responsabili del Prospetto Informativo**

L'Emittente assume la responsabilità della veridicità e completezza dei dati e delle informazioni contenuti nel Prospetto Informativo.

### **1.2. Dichiarazione di responsabilità**

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data *17 gennaio 2014* a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto stesso da parte della Consob, con nota del *15 gennaio 2014*, protocollo n. *0003543/14*.

L'Emittente, responsabile della redazione del Prospetto Informativo, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

## **CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1. Revisori legali dei conti dell’Emittente**

Il revisore legale dei conti dell’Emittente per i periodi contabili 2010 e 2011 contenuti nel presente Prospetto Informativo è la società di revisione Deloitte.

Il revisore legale dei conti dell’Emittente per i periodi contabili 2012 e 2013 contenuti nel presente Prospetto Informativo è BDO.

In data 29 giugno 2007 l’Assemblea ha conferito, ai sensi degli artt. 155 e seguenti del TUF, a Deloitte l’incarico di revisione legale dei conti di Gabetti per gli esercizi 2007 – 2015.

In data 5 novembre 2012 l’Assemblea, in sede ordinaria, ha revocato per giusta causa, ai sensi dell’art. 13, comma 3, del D.Lgs. 39/2010 l’incarico di revisione legale originariamente conferito a Deloitte dall’Assemblea del 29 giugno 2007, per la parte residua, ed ha contestualmente conferito l’incarico di revisione legale dei conti di Gabetti per gli esercizi 2012-2020 a BDO .

I bilanci di esercizio e consolidati dell’Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2011 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di Deloitte che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 7 aprile 2011 con un rilievo riguardante l’impossibilità di valutare la correttezza del valore della partecipazione in Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio del Gruppo e 28 aprile 2012, priva di rilievi o rifiuti di attestazione.

Il bilancio di esercizio e consolidato dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte di BDO che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 15 maggio 2013.

Il bilancio semestrale consolidato dell’Emittente relativo al 30 giugno 2012 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di Deloitte che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 8 agosto 2012.

Il bilancio semestrale consolidato dell’Emittente relativo al 30 giugno 2013 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte di BDO che ha emesso la propria relazione, priva di rilievi o rifiuti di attestazione, in data 2 agosto 2013.

BDO ha emesso una relazione, allegata al Prospetto Informativo, sulle verifiche svolte in relazione ai dati previsionali dell’Emittente di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto Informativo e una relazione, allegata al Prospetto Informativo, sulle informazioni finanziarie pro-forma di cui alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII e Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo.*

### **2.2. Informazioni sui rapporti con la società di revisione**

Relativamente ai periodi 2010 e 2011 cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, Deloitte non ha rinunciato all’incarico, né è stata rimossa dallo stesso.

In data 5 novembre 2012 l’Assemblea ha revocato per giusta causa, ai sensi dell’art. 13, comma 3, del D.Lgs. 39/2010, per la parte residua, l’incarico di revisione legale originariamente conferito a Deloitte

ed ha contestualmente conferito l'incarico di revisione legale dei conti dell'Emittente per gli esercizi 2012-2020 a BDO.

Si evidenzia che la revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale originariamente conferito a Deloitte è stata conseguenza dell'acquisizione da parte di Marfin S.r.l. di una partecipazione di controllo in Gabetti.

In particolare, si è evidenziata la necessità di unificare la società di revisione tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio consolidato di Marfin S.r.l., nonché la necessità di ottimizzare il processo di revisione con i conseguenti connessi vantaggi in termini di efficienza ed efficacia.

BDO è la società di revisione tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio consolidato di Marfin S.r.l..

Relativamente ai periodi 2012 e 2013 cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, BDO non ha rinunciato all'incarico, né è stata rimossa dallo stesso, né l'incarico è stato revocato.

## CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012, nonché le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2013 (confrontate con i dati relativi al medesimo periodo del 2012). Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 dell’Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa da Deloitte che ha emesso in data 7 aprile 2011 la propria relazione, con un rilievo riguardante l’impossibilità di valutare la correttezza del valore della partecipazione in Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio del Gruppo Gabetti e con richiami d’informativa sul presupposto della continuità aziendale e sugli “*impairment test*” elaborati dagli amministratori sulle “*cash generating units*” su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 dell’Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa da Deloitte che ha emesso in data 28 aprile 2012 la propria relazione, senza rilievi ma con richiami d’informativa sul presupposto della continuità aziendale e sugli “*impairment test*” elaborati dagli amministratori sulle “*cash generating units*” su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 dell’Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa da BDO che ha emesso in data 15 maggio 2013 la propria relazione, senza rilievi ma con richiami d’informativa sul presupposto della continuità aziendale e sugli “*impairment test*” elaborati dagli amministratori sulle “*cash generating units*” su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo;
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 consolidata dell’Emittente, predisposta in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettata a revisione contabile limitata da BDO che ha emesso in data 2 agosto 2013 la propria relazione, senza rilievi ma con richiami d’informativa sul presupposto della continuità aziendale e sugli “*impairment test*” elaborati dagli amministratori sulle “*cash generating units*” su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell’art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall’art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell’Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitoli IX, X e XX del Prospetto Informativo.

L’Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo Gabetti.

### 3.1. Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati

La tabella che segue riporta una sintesi delle informazioni selezionate dai conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2012 predisposti secondo i principi contabili emanati dall’*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni

dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002.

Si segnala che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, a seguito principalmente delle riclassificazioni rese necessarie, in conformità all'IFRS 5, con riferimento alla dismissione (avvenuta nel corso del 2012) delle attività relative alla BU Investment e della partecipazione in Tree Finance S.r.l., per rappresentare il risultato economico delle attività in dismissione alla fine dell'esercizio 2011. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2010 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili alla BU Investment e alla partecipazione in Tree Finance S.r.l., si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utile e perdite derivanti da attività/passività possedute per la vendita", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico sono state esaminate da Deloitte ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

(dati in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO	2010			
	2012	2011	2010	rideterminato
Ricavi Operativi	31.133	36.656	45.853	27.284
Costi Operativi	72.923	60.433	61.271	42.023
<b>Risultato operativo</b>	<b>-41.790</b>	<b>-23.777</b>	<b>-15.418</b>	<b>-14.739</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-7.869	-3.392	-5.338	33
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-49.659</b>	<b>-27.169</b>	<b>-20.756</b>	<b>-14.706</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	403	430	-803	-683
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-49.256</b>	<b>-26.739</b>	<b>-21.558</b>	<b>-15.389</b>
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	4.179	-5.083	0	-6.169
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-45.077</b>	<b>-31.822</b>	<b>-21.558</b>	<b>-21.558</b>
Quota di competenza dei terzi	-147	-77	-9	-9
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-44.930</b>	<b>-31.745</b>	<b>-21.549</b>	<b>-21.549</b>

Si segnala che la tabella riepilogativa di cui sopra, per chiarezza espositiva, riporta la riga "Imposte di competenza dell'esercizio" con segno opposto rispetto a quanto riportato nei bilanci consolidati dei rispettivi esercizi pur non modificandone la natura e i totali complessivi. Il segno positivo indica un beneficio di imposte, il segno negativo un onere per imposte.

La tabella che segue illustra le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate dagli stati patrimoniali consolidati del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012, determinati in applicazione degli IFRS, nonché dalle note ai bilanci.

(dati in migliaia di Euro)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>			
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>Attività non correnti</b>	<b>27.872</b>	<b>29.136</b>	<b>67.104</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>133</b>	<b>109.422</b>	<b>1.148</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>37.530</b>	<b>40.486</b>	<b>136.799</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	-25.848	-6.006	868
Totale patrimonio netto di terzi	181	1.210	-29
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-25.667</b>	<b>-4.796</b>	<b>839</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>875</b>	<b>69.909</b>	<b>502</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>61.506</b>	<b>92.811</b>	<b>141.956</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>28.821</b>	<b>21.120</b>	<b>61.754</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012 è rappresentata nella tabella seguente.

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>			
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>			
<b>Liquidità</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.027</b>	<b>-31</b>	<b>-39.531</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>6.264</b>	<b>2.535</b>	<b>-30.876</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.634</b>	<b>-89.419</b>	<b>-138.642</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-49.370</b>	<b>-86.884</b>	<b>-169.518</b>
<b>Indebitamento finanziario netto discontinued operations</b>	<b>0</b>	<b>-62.244</b>	<b>0</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 31 dicembre 2010, 2011 e 2012.

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO			
(Dati in migliaia di Euro)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
	FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	54.454	-13.851
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	21.593	7.914	19.472
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	-70.322	-152	-15.445
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D=(A+B+C)</b>	<b>5.725</b>	<b>-6.089</b>	<b>-4.894</b>
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)	2.566	8.655	13.549
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>

### 3.2. Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo al 30 giugno 2013 e al 30 settembre 2013, raffrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2012.

(dati in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	01/01/2013	01/01/2012
	30/06/2013	30/06/2012
Ricavi Operativi	14.988	15.927
Costi Operativi	17.500	23.483
<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.512</b>	<b>-7.556</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	11	-424
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-2.501</b>	<b>-7.980</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	-347	-215
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-2.848</b>	<b>-8.195</b>
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.819
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-2.848</b>	<b>-10.014</b>
Quota di competenza dei terzi	0	-66
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-2.848</b>	<b>-9.948</b>

Si segnala che la tabella riepilogativa di cui sopra, per chiarezza espositiva, riporta la riga "Imposte di competenza dell'esercizio" con segno opposto rispetto a quanto riportato nei bilanci consolidati dei rispettivi esercizi pur non modificandone la natura e i totali complessivi. Il segno positivo indica un beneficio di imposte, il segno negativo un onere per imposte.

(dati in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>		
	01/01/2013 30/09/2013	01/01/2012 30/09/2012
Ricavi Operativi	22.299	22.540
Costi Operativi	25.079	33.767
<b>Risultato operativo</b>	-2.780	-11.227
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-136	-2.032
<b>Risultato ante imposte</b>	-2.916	-13.259
Imposte di competenza dell'esercizio	0	0
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	-2.916	-13.259
Utile/(perdita) da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.359
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	-2.916	-14.618
Quota di competenza dei terzi	10	-105
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	-2.926	-14.513

Di seguito sono fornite le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate tratte dal Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 e dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, raffrontate con le informazioni relative al 31 dicembre 2012.

STATO PATRIMONIALE (Dati in migliaia di Euro)			
	30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012
<b>Attività non correnti</b>	<b>25.822</b>	<b>25.968</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>133</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>35.809</b>	<b>35.280</b>	<b>37.530</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>61.697</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	-26.550	-28.642	-25.848
Totale patrimonio netto di terzi	175	144	181
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>-26.375</b>	<b>-28.498</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>462</b>	<b>569</b>	<b>875</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>61.154</b>	<b>60.787</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>26.456</b>	<b>28.456</b>	<b>28.821</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.697</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

La tabella che segue evidenzia l'indebitamento finanziario netto del Gruppo riferito ai periodi chiusi al 30 settembre 2013 e al 30 giugno 2013 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (Dati in migliaia di Euro)			
	30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012
<b>Liquidità</b>	<b>3.900</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.463</b>	<b>-2.350</b>	<b>-2.027</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>1.437</b>	<b>2.179</b>	<b>6.264</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.635</b>	<b>-55.634</b>	<b>-55.634</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-54.198</b>	<b>-53.455</b>	<b>-49.370</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 30 settembre 2013, al 30 giugno 2013, al 31 dicembre 2012 e al 30 settembre 2012.

**GRUPPO GABETTI**

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Dati in migliaia di Euro)	30/09/2013	30.06.2013	31.12.2012	30/09/2012
	FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	-7.329	-4.351	54.454
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	276	233	21.593	-2.966
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	2.662	356	-70.322	23.363
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D= (A+B+C)	-4.391	-3.762	5.725	6.908
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)	8.291	8.291	2.566	2.566
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	3.900	4.529	8.291	9.474

## **CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

### **4.1. Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo**

#### ***4.1.1. Rischi connessi alla continuità aziendale***

Come riportato nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il *deficit* patrimoniale al 30 giugno 2013, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria.

In particolare, si evidenziano diversi elementi che possono incidere sul presupposto della continuità aziendale del Gruppo, dettagliati nei paragrafi successivi, quali la situazione patrimoniale che evidenzia per l'Emittente un patrimonio netto negativo per Euro 27,8 milioni, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile, l'indebitamento finanziario e le relative tempistiche di rimborso, l'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per la mancanza attuale di liquidità per sostenere il fabbisogno finanziario dei prossimi 12 mesi ed i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e pertanto alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi.

Anche alla luce di quanto sopra, il nuovo *management* nominato a fine esercizio 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno predisporre il nuovo Piano Strategico 2013-2016 del Gruppo Gabetti, approvato in data 14 maggio 2013 dal Consiglio di Amministrazione e asseverato in data 19 giugno 2013 ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 e prevede, in sintesi, una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ottenendo un importante abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e quindi una sensibile riduzione del profilo di rischio.

Sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno pertanto predisposto tale relazione sul presupposto della continuità aziendale.

Così come effettuato dagli Amministratori, anche Deloitte (a partire dalla chiusura dell'esercizio 2008 e fino alla chiusura dell'esercizio 2011) e BDO (a partire dalla chiusura dell'esercizio 2012 e fino alla data della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013), nelle loro rispettive relazioni, hanno espresso giudizio positivo sui bilanci consolidati e sulle rendicontazioni periodiche del Gruppo, formulando un richiamo d'informativa con riferimento alla continuità aziendale.

Analogo richiamo di informativa è stato formulato anche nella relazioni sul bilancio di esercizio separato della Società.

Gli Amministratori, nel dare attuazione alle misure previste dal Piano Strategico 2013-2016, 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 per le situazioni di crisi aziendale, nonché provvedere, con analoga prontezza, ad assolvere agli obblighi di comunicazione al mercato.

Tuttavia, il protrarsi dell'andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

Tutte le considerazioni in merito alla continuità aziendale ed all'insufficienza di capitale circolante netto, permangono anche nei risultati consuntivati al 30 settembre 2013, meglio dettagliati e descritti nel Resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti.

In merito al *deficit* patrimoniale, al 30 settembre 2013 l'Emittente evidenzia un patrimonio netto negativo per Euro 25.895 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Al 30 settembre 2013, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per Euro 2,9 milioni..

Tale importo include Euro 2 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci) effettuati dal socio Marfin S.r.l. il 22 luglio 2013.

Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all'attività d'investimento.

Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni. I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano Strategico 2013-2016 anche per gli esercizi successivi.

All'esito di quanto sopra riportato, pertanto la capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dall'integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, dal completamento di tutte le azioni previste nell'Accordo 2013 e dalla completa realizzazione del Piano Strategico 2013-2016.

Si evidenzia che, in caso di mancata o parziale esecuzione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, la Società e il Gruppo non dispongono di capacità finanziaria a copertura del proprio fabbisogno finanziario netto corrente, non avendo ulteriori affidamenti bancari disponibili e tenuto anche conto, in questa ipotesi dell'obbligo di restituzione al Socio Marfin S.r.l. dei versamenti già ricevuti per complessivi Euro 6 milioni.

In tale caso, il mantenimento della continuità aziendale sarà legato al reperimento di ulteriori risorse al momento non individuabili, non potendo pertanto escludere che l'Emittente possa essere costretto a fare ricorso ad altri strumenti previsti dalla legislazione fallimentare e concordataria.

\*\*\*

Si ricorda, infine, che in ottemperanza della richiesta di Consob, ai sensi dell'art. 114 del D. Lgs 58/98, relativa agli obblighi di informativa periodica, l'Emittente a partire dal giugno 2012 è soggetta ad obblighi d'informativa mensile al fine di aggiornare il mercato in ordine tra l'altro all'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto e delle posizioni debitorie scadute, nonché allo stato di avanzamento del processo di ristrutturazione finanziaria del Gruppo.

*Per maggiori informazioni sull'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.*

*Per maggiori informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IX, Capitolo X e Capitolo XX del Prospetto Informativo.*

*Per maggiori informazioni circa la composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.*

*Per il dettaglio integrale delle singole relazioni di Deloitte e BDO, si rinvia alle Appendici del Prospetto Informativo.*

#### **4.1.2. Rischi connessi alla situazione di deficit patrimoniale della Società**

Al 30 giugno 2013 il patrimonio netto complessivo del Gruppo risulta negativo per Euro 28.498 mila, comprensivo di capitale e riserve di terzi, positive per Euro 144 mila. Anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 27.797 mila, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

Al 30 settembre 2013 il patrimonio netto complessivo del Gruppo risulta negativo per Euro 26.550 mila, comprensivo di capitale e riserve di terzi, positive per Euro 175 mila. Anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 25.895 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. Si ricorda che i valori sopra esposti sono già comprensivi di Euro 2 milioni di versamenti anticipati Soci lo scorso luglio 2013 a copertura dell'Aumento di Capitale Soci.

Come descritto nei “*Fattori di rischio relativi all’indebitamento finanziario*”, l’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 prevede una serie di aumenti di capitale a pagamento tali da consentire il risanamento anche patrimoniale della Società e del Gruppo.

Qualora i prospettati aumenti di capitale non siano eseguiti nei tempi e con le modalità oggi ipotizzate dagli Amministratori, sussiste il rischio che il Gruppo non raggiunga una posizione di riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria e che sia pregiudicata la continuità aziendale.

### **4.1.3. Rischi connessi all’indebitamento finanziario**

A partire dall’esercizio 2006 il Gruppo Gabetti, accentuando la politica di diversificazione del *business* finalizzata a divenire un *player* immobiliare globale, ha realizzato una serie di investimenti volti ad aumentare la propria presenza in settori complementari e sinergici rispetto a quello dell’intermediazione immobiliare, *core business* del Gruppo. Tali investimenti, per quanto ritenuti validi e coerenti con gli obiettivi strategici prefissati dalla Società, sono stati perfezionati ricorrendo all’indebitamento bancario, il cui rimborso e la cui onerosità, avrebbero dovuto trovare sostegno nei flussi derivanti dai diversi *business* sui quali invece ha gravato la crisi economico-finanziaria generale che ha avuto pesanti ripercussioni sul mercato immobiliare e sul mercato creditizio. Tutto ciò ha portato ad un elevato indebitamento netto che al 31 dicembre 2010 risultava pari a circa Euro 170 milioni.

Tale indebitamento non poteva più essere ripagato a breve dal Gruppo Gabetti, con le proprie disponibilità liquide e con i flussi generati dalla gestione operativa.

Il Gruppo ha pertanto formalizzato alcuni Accordi di Ristrutturazione dei Debiti, oggi interamente sostituiti dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che permette, tra l’altro, il riscadenziamento del debito con delle tempistiche coerenti con le attuali disponibilità liquide e con i flussi finanziari prospettici derivanti dalla gestione operativa del Gruppo, sottostanti il nuovo Piano Strategico 2013-2016.

Nell’esercizio 2011, a seguito della scelta strategica del Gruppo di cedere le attività afferenti alla BU Investment, è stato evidenziato separatamente l’indebitamento finanziario netto riferito a tali attività qualificandole quali *discontinued operations*. A seguito della cessione della BU Investment, avvenuta in data 1 ottobre 2012, l’indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto significativamente azzerando quello legato alle *discontinued operations* e dimezzando quello relativo alle restanti attività a seguito dell’incasso del prezzo dell’operazione di cessione.

L’incremento dell’indebitamento finanziario del Gruppo nel primo semestre del 2013 è imputabile all’assorbimento operativo del periodo relativo a ciascuna delle linee di *business*.

Di seguito si riporta la formazione storica e l’evoluzione dell’indebitamento finanziario, lordo e netto, del Gruppo dall’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sino al 30 settembre 2013:

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO</b>	30/11/2013	30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>						
Indebitamento finanziario lordo	-57.815	-58.098	-57.984	-57.661	-89.450	-178.173
Indebitamento finanziario netto	-52.761	-54.198	-53.455	-49.370	-86.884	-169.518
Indebitamento finanziario netto discontinued operations	0	0	0	0	-62.244	0

L’indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2013 è pari ad Euro 54,2 milioni (comprensivo di Euro 12,1 milioni riferiti al debito chirografario di categoria A afferente alla gestione dei *non performing loan*).

Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Gli affidamenti chirografari sono rappresentati da contratti di finanziamento in origine nati come finanziamenti a revoca, utilizzabili per forma di "denaro caldo" o scoperto di conto corrente, nonché da linee "stand by" a 18 mesi, stipulati con i principali istituti di credito, ora consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'accordo stesso.

Gli affidamenti per crediti di firma, sempre disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sono rappresentati da linee di credito per il rilascio di garanzie fidejussorie e/o impegni per carte di credito, con facoltà di utilizzo *revolving* da parte delle società del Gruppo Gabetti sino a tutto il 31 dicembre 2016.

Si informa che alla Data del Prospetto Informativo, ad eccezione dei suddetti crediti di firma, il Gruppo non dispone di affidamenti bancari chirografari disponibili, in quanto gli stessi sono stati nel tempo interamente utilizzati e consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto di alcuni obblighi (*covenants, negative pledges* etc.) presenti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Si rimanda per l'analisi in dettaglio a quanto specificatamente descritto nel fattore di rischio 4.1.5. Alla Data del presente Prospetto Informativo, non risulta peraltro nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo 2013 sono rispettati.

Al riguardo, si segnala che il Piano Strategico 2013-2016 fonda, *inter alia*, le ipotesi per la sua realizzazione su flussi di cassa tali da contribuire in misura significativa al riequilibrio della situazione patrimoniale e sulla conclusione degli aumenti di capitale previsti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le cui risorse finanziarie saranno destinate a coprire il fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo ed a fornire risorse adeguate per la crescita e lo sviluppo del *business*.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Per maggiori informazioni circa la composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.*

#### **4.1.4. Rischi connessi ai risultati economici**

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, il Gruppo Gabetti ha registrato significative perdite evidenziate nella tabella sottostante, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno dato origine negli ultimi esercizi a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di *business*.

## FATTORI DI RISCHIO

<b>RISULTATO CONSOLIDATO</b> <b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	30/09/2013 (9 mesi)	30/09/2012 (9 mesi)	30/06/2013 (6 mesi)	30/06/2012 (6 mesi)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Risultato di Gruppo (al netto della quota di terzi)	-2.926	-14.513	-2.827	-9.948	-44.930	-31.745	-21.549

Infatti, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 il Gruppo e l'Emittente hanno registrato significative perdite dovute principalmente all'andamento del mercato che ha inciso pesantemente sulla contrazione dei ricavi ai quali si devono aggiungere rilevanti svalutazioni delle attività iscritte in bilancio oltre che un significativo incremento degli oneri finanziari e dei costi per consulenze legati alla ristrutturazione del debito. A seguito di tali risultati il Gruppo si è trovato in una situazione di difficoltà sia patrimoniale che finanziaria.

Di seguito si riporta, in particolare, l'andamento a livello di EBITDA dal 2010 ad oggi delle due principali linee di *business* del Gruppo (*Agency* e *Technical Services*) previste nel Piano Strategico 2013-2016:

<b>EBITDA</b> <b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	30/09/2013 (9 mesi)	30/09/2012 (9 mesi)	30/06/2013 (6 mesi)	30/06/2012 (6 mesi)	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Linea di business Agency	2.353	75	1.506	-49	518	2.905	-2.906
Linea di business Technical Services	348	-873	323	-310	-1.239	-210	840

Dalla tabella si evince un andamento altalenante dei risultati, sintomo delle difficoltà del mercato e della Società degli ultimi anni.

In particolare per la linea di *business Agency* (intermediazione immobiliare) si evidenziano risultati molto negativi nel 2010, recuperati nel 2011 principalmente attraverso il consolidamento integrale di Tree Real Estate S.r.l. Nel 2012, a seguito dell'andamento fortemente negativo del mercato si è registrato un ulteriore calo del fatturato che ha portato il Gruppo a dover modificare il modello di *business* e ridurre i costi fissi a beneficio della marginalità e di un modello più flessibile rispetto all'andamento del mercato.

I risultati dei primi nove mesi del 2013 evidenziano un'inversione di tendenza.

Relativamente alla linea di *business Technical Services*, l'andamento è stato decrescente con risultati in calo dal 2010 al 2012 imputabili sia al mercato che a fattori interni. Nel 2012 è stato messo a punto un radicale cambiamento del modello di *business* che ha portato ad un'inversione di tendenza, evidenziata dai risultati dei primi nove mesi del 2013.

La Società, allo stato attuale, non è in grado di garantire che il rischio connesso all'andamento dei risultati operativi possa essere completamente eliminato nei prossimi anni. Il manifestarsi di ulteriori perdite potrebbe gravare sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Al riguardo, si segnala che al 30 settembre 2013 l'Emittente evidenzia un patrimonio netto negativo per Euro 25.895 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 ed al Capitolo XIII del Prospetto Informativo.*

### ***4.1.5. Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione 2013 e rispetto degli indicatori finanziari (covenant)***

In virtù di quanto previsto nel nuovo Piano Strategico 2013-2016, in data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un nuovo accordo di ristrutturazione dei debiti con le Banche Creditrici (*i.e.*, l'Accordo 2013), ai sensi dell'art. 182-*bis* della

Legge Fallimentare, che è stato effettivamente sottoscritto in data 20 giugno 2013 da tutte le Banche Creditrici. In sintesi, il suddetto accordo prevede sostanzialmente il riscadenziamento del debito finanziario consolidato con un rimborso in linea con i flussi generati nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 ed alcuni interventi a pagamento, garantiti, sul capitale per complessivi Euro 39 milioni (di cui Euro 19 milioni quale Aumento di Capitale Soci, oggetto del presente Prospetto, ed Euro 20 milioni quale Aumento di Capitale Conversione riservato alle Banche Finanziatrici), necessari al riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo. Per ulteriori dettagli in merito all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si rimanda a quanto riportato al Capitolo XXII, paragrafo 22.1 del presente Prospetto Informativo.

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ha riscadenziato il debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del free cash flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500.000 a partire dal 2015 e rimborso della quota residua *bullet* al 2020.

Con riferimento al rimborso previsto al 31 dicembre 2013, si evidenzia che lo stesso si riferisce per quanto riguarda il debito chirografario di categoria A al *free cash flow* del periodo generato dal settore NPL per complessivi Euro 1,6 milioni, per quanto riguarda il debito chirografario di categoria B al rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) con rimborso *bullet* previsto nel 2023, ed infine alla chiusura integrale dell'unico affidamento chirografario, fuori Accordo di Ristrutturazione, per Euro 0,1 milioni.

A seguito dello slittamento delle tempistiche relative all'Accordo 2013, si segnala che il rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) è previsto nel primo semestre del 2014.

Per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) sono invece previsti gli stessi meccanismi di rimborso del precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al 100% del *free cash flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi.

Si evidenzia che in data 19 giugno 2013 l'Esperto ha rilasciato l'attestazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti è stato omologato dal Tribunale di Milano in data 3 ottobre 2013, con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013.

Alla Data del Prospetto Informativo tutte le condizioni sospensive di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si sono avverate nei termini ivi previsti ed esso è divenuto definitivamente efficace in data 26 novembre 2013. Come previsto dall'Accordo 2013, gli effetti dello stesso retroagiscono (se ed in quanto possibile) tra le parti alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (*i.e.* 20 giugno 2013).

Si segnala che l'Accordo 2013 prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Ad eccezione dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci, alla Data del Prospetto non sono rimaste ulteriori condizioni risolutive.

Come sopra anticipato, in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Soci corrispondenti ai Diritti di Opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (ii) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Ulteriore derivante dai diritti di opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei diritti di opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore corrispondenti ai diritti di opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci)

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.

Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Per completezza d'informazione si ricorda che l'attività di riorganizzazione del Gruppo era iniziata con la sottoscrizione nel mese di aprile 2009 da parte delle società Proponenti di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009, cui ha fatto seguito un Accordo modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010, siglato nel mese di settembre 2010, ed un Accordo di Risanamento

2012, sottoscritto nel mese di luglio 2012, che prevedeva in sintesi la focalizzazione sull'attività *core* dei servizi immobiliari e la dismissione dell'attività di gestione e vendita degli immobili, avvenuta lo scorso 1 ottobre 2012 con la vendita a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l. della BU Investment.

In considerazione del *deficit* patrimoniale del Gruppo e dell'Emittente alla data del 30 settembre 2013, nonché dell'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per le attuali esigenze, si ribadisce che la capacità dell'Emittente di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dalla piena esecuzione di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 con particolare riferimento all'integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale in esso previsti.

Inoltre, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il Gruppo si è impegnato a rispettare alcuni obblighi (*i.e.*, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso; il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo 2013; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari, per importi superiori a determinate soglie; il rispetto di alcuni *indicatori* finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

I *covenant* inseriti nell'Accordo 2013 prevedono, a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014, il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico 2013-2016 in relazione ai seguenti indicatori (a) margine operativo lordo consolidato; (b) patrimonio netto consolidato; (c) posizione finanziaria netta consolidata.

Qualora almeno uno tra i seguenti indicatori finanziari (i) il patrimonio netto consolidato o (ii) la posizione netta consolidata oppure (iii) il margine operativo lordo consolidato unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui ai punti (i) o (ii), nell'ultimo giorno di ciascun esercizio, registri uno scostamento negativo di oltre il 30% rispetto all'esercizio sociale 2014, di oltre il 25% rispetto all'esercizio sociale 2015, di oltre il 20% rispetto agli esercizi sociali successivi, le Banche Creditrici potranno recedere dall'Accordo 2013, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui ai punti (i) e/o (ii) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti, entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione alle Banche Creditrici dei dati relativi agli indicatori finanziari ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione ad un eventuale aumento di capitale di Gabetti.

Infine si segnala che, ai sensi dell'Accordo 2013, Gabetti si è impegnata: (i) a non realizzare operazioni di fusione con, e scissione a favore di, società diverse da quelle partecipate, direttamente o indirettamente, in via totalitaria da Gabetti stessa (restano consentite anche le fusioni con, e le scissioni a favore di, Tree Real Estate S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente partecipate); (ii) a non trasferire aziende o rami d'azienda a favore di soggetti terzi (fatta eccezione per le operazioni che abbiano una valutazione inferiore a Euro 500.000,00), e (iii) a non effettuare nuovi finanziamenti al di fuori del proprio oggetto sociale e a non rilasciare garanzie reali o personali a favore di terzi, fatta eccezione per finanziamenti e/o garanzie personali prestate a favore o nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate da Gabetti o garanzie rilasciate nel normale svolgimento della propria attività.

Sebbene alla Data del Prospetto Informativo non vi sono *covenant*, *negative pledge* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle

risorse finanziarie disponibili, sussiste il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici possano recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.*

### **4.1.6. Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016**

Alla luce dei risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi che hanno determinato una situazione di *deficit* patrimoniale e di tensione finanziaria, legata alle tempistiche di rimborso del debito ed all'insufficienza di capitale circolante netto per sostenere il fabbisogno finanziario di breve periodo, la Società ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico 2013-2016 del Gruppo, approvato in data 14 maggio 2013 dal Consiglio di Amministrazione ed asseverato in data 19 giugno 2013 ai sensi dell'art.182 bis della Legge Fallimentare.

Il Piano Strategico 2013-2016, basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività dell'intermediazione immobiliare, puntando ad un miglioramento della qualità del servizio offerto dalla rete diretta, integrato con gli altri servizi erogati dal Gruppo ed una forte interazione con la rete in *franchising*, ove prevista una completa rivisitazione della struttura, con maggiore integrazione fra le tre reti, che manterranno la propria identità con una gestione comune più efficiente.

Previsto inoltre lo sviluppo dell'attività di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare, attraverso un cambio del modello di *business* in *Abaco*, a favore della variabilizzazione dei costi di struttura e l'implementazione di nuovi servizi sia per il mercato *corporate* che per quello *retail*, con l'incremento delle attività rivolte al sistema bancario ed assicurativo anche attraverso accordi quadro volti a fornire servizi altamente specializzati.

Sarà inoltre implementato con *Patrigest* il servizio di consulenza al sistema creditizio per la valorizzazione dei crediti incagliati (*non performing loan*) di media/grande dimensione, puntando anche all'acquisizione di nuovi clienti nel settore assicurativo.

In termini quantitativi, il Piano Strategico 2013-2016 prevede il raggiungimento nel 2016 di un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni ed un indebitamento finanziario netto *target* pari ad Euro 18,4 milioni. Il *target* relativo all'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 include debiti relativi al POC per Euro 10 milioni che saranno rimborsati nel 2023 e debiti chirografari di categoria A afferenti alla gestione dei *non performing loan* per Euro 8,0 milioni che, per la parte residua, saranno convertiti in capitale di Gabetti al 31 dicembre 2020.

A livello complessivo nel periodo il Piano Strategico 2013-2016 prevede un EBITDA pari a Euro 30,9 milioni di Euro.

Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 dovrebbe permettere al Gruppo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Non si può, tuttavia, escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissati, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere sostanzialmente condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento del mercato immobiliare e finanziario, sui quali la Società non può influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano e pertanto potrebbero comportare scostamenti, anche significativi, rispetto alle previsioni.

Anche nel caso in cui i risultati *target* fossero raggiunti, non è possibile escludere un andamento anche significativamente differente negli anni di piano rispetto a quanto ipotizzato dalla Società.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Tenuto conto dell'andamento gestionale del Gruppo Gabetti alla Data del Prospetto Informativo, la Società stima che, nonostante i ritardi evidenziati nelle linee operative con minori volumi di ricavi, conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, parzialmente compensati da una riduzione dei costi fissi di struttura, l'EBITDA dell'esercizio 2013 sarà positivo, ancorché leggermente inferiore rispetto agli obiettivi di Piano, confermando comunque un ulteriore recupero nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi *target* di Piano.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto Informativo.*

### **4.1.7. Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

La *performance* dell'Emittente dipende in misura significativa da alcune figure chiave del proprio *management* e da alcuni *manager* cui è affidata la gestione delle controllate operative, i quali, a giudizio dell'Emittente, grazie alla esperienza maturata nel settore, potranno contribuire in maniera determinante allo sviluppo dell'attività dell'Emittente e del Gruppo.

Qualora taluno di tali soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituire tempestivamente dette figure chiave con altre figure idonee ad assicurare il medesimo apporto, con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

### **4.1.8. Rischio di credito**

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali.

L'ammontare complessivo dei crediti scaduti al 30 settembre 2013 è pari a circa 20,9 milioni di Euro, dei quali più del 50% riferiti al settore di *business* del *franchising* immobiliare. A riguardo degli altri settori di *business*, *technical service* e *agency* (per la parte relativa alla rete diretta), lo scaduto si riferisce principalmente a clienti istituzionali sui quali non si ravvisano gravi rischiosità.

I giorni medi di incasso del gruppo sono pari, al 30 settembre 2013, a n. 268 giorni, con particolari criticità nel settore del *franchising* immobiliare anche in relazione alla frammentazione del credito su molteplici clienti.

Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ha posto in essere procedure per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero dei crediti implementando una struttura *ad hoc* con particolare riferimento al *business* del *franchising* immobiliare.

Sebbene gli Amministratori monitoreranno attentamente l'andamento dei crediti, non si possono escludere effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo qualora l'attuale complessa situazione del mercato in generale e dello specifico settore di operatività non volgesse a miglioramento. In tale ipotesi non è possibile escludere che si rendano necessarie svalutazioni dei crediti ulteriori rispetto a quelle previste nel Piano 2013-2016, con particolare riferimento nel settore del *franchising* immobiliare.

**4.1.9. Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse**

I debiti finanziari delle società del Gruppo (con esclusione dei debiti chirografari di categoria A afferenti alla gestione dei *non performing loan*) sono soggetti all'applicazione di tassi di interesse variabili che, in forza dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, restano confermati pari all'*Euribor* 3 mesi maggiorato di 100 *bps*, così come previsto nell'Accordo 2009.

Con riferimento al debito chirografario di categoria A (riferito all'attività di gestione dei *non performing loan*) l'Accordo 2013 conferma, invece, un tasso d'interesse agevolato pari all'1% fisso.

Il Gruppo non adotta strumenti di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse; pertanto, eventuali aumenti dei tassi di interesse nel medio-lungo periodo comporterebbero un incremento degli oneri finanziari a carico del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Tenuto conto che al 30 settembre 2013 il Gruppo Gabetti ha debiti bancari chirografari in linea capitale di categoria B (a tasso variabile) per complessivi Euro 44,3 milioni, una variazione dei tassi di mercato dell'1% su base annua, comporterebbe un effetto economico e finanziario pari ad Euro 0,4 milioni.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli X e XX del Prospetto Informativo.*

**4.1.10. Rischi connessi agli avviamenti iscritti in bilancio**

Nella tabella che segue si evidenzia l'evoluzione della voce "Avviamento" per singola CGU e l'incidenza sull'attivo dello stato patrimoniale consolidato a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. L'incidenza degli avviamenti iscritti nelle immobilizzazioni immateriali sull'attivo dello stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2013 è pari al 24% circa.

<b>AVVIAMENTI</b>		30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>						
La Gaiana		0	0	0	0	4.932
Gruppo Abaco		0	0	0	10.217	16.706
Tree Finance		0	0	0	7.542	6.492
Tree Real Estate		15.048	15.471	16.317	6.426	6.521
<b>Totale avviamenti</b>		<b>15.048</b>	<b>15.471</b>	<b>16.317</b>	<b>24.185</b>	<b>34.651</b>
<b>% su totale attivo consolidato</b>		<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>

La voce "Avviamento" nel Resoconto intermedio di Gestione consolidato del Gruppo al 30 settembre 2013 risulta pari a complessivi Euro 15.048 mila (comprensivi di Euro 7.511 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in *franchising*" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione, al netto della quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 1.269 mila lordi). A partire dal 31 dicembre 2012 gli avviamenti iscritti nella relazione finanziaria semestrale derivano esclusivamente dal consolidamento delle società controllate afferenti alla CGU "Tree Real Estate".

In fase di predisposizione della relazione semestrale consolidata del Gruppo al 30 giugno 2013 e del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 si è proceduto a sottoporre tali avviamenti a un *impairment test* con l'obiettivo di valutare l'eventuale eccedenza del valore contabile degli avviamenti rispetto al valore recuperabile loro attribuito.

Per l'effettuazione di tale valutazione si è tenuto conto, oltre che dei risultati conseguiti, delle ipotesi previste nei piani strategici predisposti dalle rispettive società. Si rimanda a quanto descritto nella Nota

n. 5 della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e nello specifico paragrafo del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 per i dettagli relativi alle risultanze dell'*impairment test*, i quali hanno comunque confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

Con riferimento ai dati del 31 dicembre 2012, contenuti nel bilancio consolidato del Gruppo Gabetti, si ricorda che dalle risultanze degli *impairment test* sulla CGU Tree Real Estate erano emerse svalutazioni per Euro 2,9 milioni, in quanto non sostenibile il valore di carico degli avviamenti.

L'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016 a causa, ad esempio, del mancato ottenimento delle risorse finanziarie sufficienti per realizzare il piano di sviluppo programmato, potrebbero comportare ulteriori svalutazioni rispetto a quanto già sino ad oggi avvenuto al valore di iscrizione degli avviamenti (a livello consolidato) e delle partecipazioni (a livello individuale), con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica e patrimoniale della Società e/o del Gruppo. Al proposito si segnala che in caso di raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016 nello scenario "*worst case*", lo stesso già assorbe svalutazioni dell'avviamento della CGU Tree Real Estate per Euro 5 milioni.

Inoltre, l'eventuale venir meno del presupposto della continuità aziendale potrebbe comportare una modifica ai criteri di valutazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo patrimoniale in particolare per quanto concerne l'attivo, al valore di iscrizione degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali (a livello consolidato) e al valore delle partecipazioni (a livello individuale).

L'attivo non corrente potrebbe essere conseguentemente soggetto a rilevanti svalutazioni con possibili conseguenze sul patrimonio netto della Società e/o del Gruppo.

Anche la società di revisione BDO, nelle sue relazioni al bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012 ed alla Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2013, incorporate per riferimento nel presente Prospetto ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE, ha evidenziato un richiamo d'informativa in merito alla rilevanza della posta avviamento nelle componenti dell'attivo dello Stato Patrimoniale.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli III e XIII del Prospetto Informativo.*

### **4.1.11. Rischi derivanti dal contenzioso in essere**

Alla data del presente Prospetto Informativo sono in corso alcuni procedimenti con l'Erario principalmente legati ad avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale relativamente a contenziosi risalenti a diversi anni fa. Per tali posizioni, il cui ammontare complessivo è pari a circa Euro 100 mila, il rischio è considerato solo possibile o addirittura remoto e, pertanto, non sono stati fatti accantonamenti nelle rendicontazioni periodiche.

In caso di esito negativo di tali procedimenti, l'Emittente potrebbe avere la necessità di reperire le risorse finanziarie necessarie per fare fronte alle correlate passività e sopportare effetti negativi a conto economico; sarebbe, inoltre, verosimilmente costretta a distogliere risorse destinate al perseguimento di altri obiettivi legati, tra l'altro, all'attuazione del Piano Strategico 2013-2016.

Alla data del presente Prospetto Informativo non sono in corso altri procedimenti giudiziari che possano dare origine a passività per le quali non siano già stati effettuati i dovuti accantonamenti nei fondi rischi o non siano indicati tra i debiti del Gruppo.

Si segnala, infine, che in data 8 febbraio 2013 UBH, controllante di Tree Finance S.r.l. è stata dichiarata fallita, e che, successivamente, Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi hanno risolto per inadempimenti ascrivibili a Tree Finance S.r.l. la Convenzione Tree Finance (come di seguito definita). A tal riguardo, il management della Società, pur ritenendo che l'operato delle società del Gruppo Gabetti sia sempre stato corretto e conforme alla legge, non esclude che dal fallimento di UBH e dalla risoluzione della Convenzione Tree Finance possano derivare contenziosi che coinvolgono società facenti parte del Gruppo Gabetti.

L'ammontare del fondo rischi al 30 settembre 2013 è pari ad Euro 8,3 milioni, di cui Euro 3,4 milioni inerenti rischi sul personale e stanziati prevalentemente per fronteggiare le passività che emergeranno a valle delle procedure di licenziamento collettivo in corso ed Euro 4,9 milioni riferiti a rischi di varia natura che coprono il 100% del rischio probabile. Di questi, Euro 4,5 milioni si riferiscono alla garanzia prestata a favore degli istituti di credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano Strategico 2013-2016 e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili.

*Per maggiori informazioni in merito al contenzioso si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.8 del Prospetto Informativo. Per maggiori informazioni in merito ai rapporti con UBH e alla Convenzione Tree Finance si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.*

#### **4.1.12. Rapporti con parti correlate**

Il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. I soggetti sono stati individuati ai sensi del principio contabile internazionale IAS 24.

I rapporti con parti correlate si riferiscono principalmente:

- al 30 giugno 2013 e al 30 settembre 2013 a servizi di *facility management* prestati a Marcegaglia S.p.A. e a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A., controllata da Investment Services.  
Tali rapporti continuano anche in data successiva al 30 settembre 2013 e sino alla data del presente prospetto informativo;
- al 31 dicembre 2012 a servizi di *facility management* prestati a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a servizi IT e sublocazione prestati e a finanziamenti ricevuti da Investment & Development S.p.A.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A.;
- al 31 dicembre 2011 a servizi corporate, sviluppo software e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance e a consulenze ricevute da Warren Real Estate;
- al 31 dicembre 2010 a servizi *corporate*, sviluppo *software* e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance ed al compenso relativo al riconoscimento delle possibilità di ampliamento della rete in *franchising* nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta *retail* riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti Agency S.p.A..

Il Gruppo, tra la data del 30 settembre 2013 e la data del Prospetto, non ha effettuato altre operazioni significative con parti correlate al di fuori di quanto evidenziato nella tabella al 30 settembre 2013.

La tabella di seguito riportata evidenzia l'incidenza percentuale dei rapporti del Gruppo (patrimoniali ed economici) con parti correlate a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010:

Incidenza % dei rapporti con parti correlate suddivisi per tipologia	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Situazione al 30 settembre 2013	0%	2%	0%	0%	2%	1%	10%	0%
Situazione al 30 giugno 2013	0%	2%	0%	0%	2%	1%	8%	0%
Situazione al 31 dicembre 2012	0%	2%	0%	0%	2%	0%	8%	30%
Situazione al 31 dicembre 2011	49%	24%	0%	5%	2%	2%	17%	0%
Situazione al 31 dicembre 2010	49%	39%	4%	6%	12%	1%	25%	0%

Si segnala che tra i crediti finanziari al 30 settembre 2013, al 30 giugno 2013 ed al 31 dicembre 2012 è incluso il credito verso Investment Services, per un importo lordo rispettivamente pari ad Euro 6.045 mila, ad Euro 6.033 mila e ad Euro 6.011 mila, integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che dispone la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. a tale credito finanziario (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). L'azzeramento della posizione è stato rilevato contabilmente il 26 novembre 2013, data di efficacia dell'accordo. Al netto di tale importo l'incidenza dei crediti finanziari verso parti correlate rispetto ai crediti finanziari verso terzi al 31 dicembre 2012 si riduceva praticamente a zero.

La rinuncia al credito verso Investment Services si qualifica come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e rientra tra le operazioni esenti ai sensi dell'articolo 2, lettera (iv), della medesima procedura (*i.e.*, operazioni infragruppo).

A partire dall'esercizio 2012, con la cessione della partecipazione in Tree Finance S.r.l. e l'acquisizione dell'ulteriore 48% di Tree Real Estate S.r.l. (ora detenuta al 99%) – prima consolidate *ad equity* – i rapporti verso parti correlate si sono sensibilmente ridotti.

L'Emittente ritiene che i rapporti in essere con parti correlate siano regolati a condizioni di mercato. Non è tuttavia possibile assicurare che ove le operazioni cui i rapporti con parti correlate si riferiscono fossero concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti ovvero eseguito le suddette operazioni alle medesime condizioni.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto Informativo.*

#### **4.1.13. Dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni sul mercato di riferimento**

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza basate su stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo del Gruppo, nonché valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente.

Non è possibile garantire che tali dichiarazioni di preminenza, stime e dati previsionali possano essere confermati. Il Prospetto Informativo contiene altresì valutazioni previsionali formulate dall'Emittente con riferimento all'andamento dei settori in cui esso opera.

Tali valutazioni previsionali potrebbero non trovare conferma nel futuro a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, tra l'altro, nel presente Capitolo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI e Capitolo XIII del Prospetto Informativo.*

#### **4.1.14. Limiti connessi alle informazioni finanziarie pro-forma contenute nel Prospetto Informativo**

Si segnala che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti derivanti dalle operazioni rappresentate. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

Al riguardo, si precisa che i dati pro-forma rappresentano solamente gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza delle stesse operazioni rappresentate. Pertanto, qualora le operazioni fossero realmente avvenute alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Pro-Forma.

I Prospetti Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Gabetti e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Nel presente Prospetto Informativo vengono forniti i dati pro-forma relativi all'Aumento di Capitale in Opzione, all'Aumento di Capitale Conversione e al Convertendo, in quanto eventi certi ed attuabili.

Vengono inoltre forniti i dati relativi all'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL, agli effetti derivanti dal pagamento del free cash flow NPL per complessivi Euro 509 mila e quelli derivanti dal pagamento della Rata interessi per complessivi Euro 1.377 mila ed infine gli effetti sulla riclassifica di bilancio riguardanti il Riscadenziamento del debito categoria B per Euro 500 mila, in quanto anch'essi eventi certi ed attuabili in un lasso temporale di breve periodo.

I dati storici oggetto delle rettifiche pro-forma sono riferiti al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 ed al Bilancio Semestrale abbreviato incluso nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2013.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo.*

## **4.2. Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano**

### ***4.2.1. Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare***

Il mercato immobiliare italiano ha registrato nel periodo intercorso tra gli anni 2004 e 2007 il suo momento di maggior crescita, toccando volumi di transazioni residenziali intermedie sempre superiori alle 800 mila transazioni annue. A partire dall'esercizio 2008 si è invece evidenziata una continua e costante diminuzione del numero di transazioni intermedie, che hanno portato a fine esercizio 2012 ad un numero complessivo di 444 mila transazioni intermedie, con una riduzione complessiva del 45% circa rispetto all'anno 2007, *trend* negativo confermato anche dai dati dei tre primi trimestri del 2013 che evidenziano rispettivamente una riduzione del 14%, del 9% e del 5% circa rispetto agli stessi periodi dell'esercizio precedente.

In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, restano presenti riflessi negativi anche nel mercato immobiliare, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio.

Il mercato dell'intermediazione immobiliare potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi dell'attuale situazione macroeconomica, che potranno incidere su una serie di fattori, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Per l'ultimo trimestre del 2013 si prevedono ancora difficoltà nell'ambito del mercato di riferimento su cui inciderà la situazione economica generale del paese e la rigidità del sistema creditizio nell'erogazione dei mutui, in particolare sulla casa. Per quanto riguarda i prezzi, si prevede una ulteriore lieve flessione

per le grandi città e una maggiore variabilità per i capoluoghi secondari, in cui l'andamento dei prezzi sarà differenziato a seconda della specifica realtà territoriale.

L'attività di servizi comprende l'attività di intermediazione immobiliare svolta in via diretta nei settori *Corporate, Fractioning & Building* e *Luxury* (con il marchio "Santandrea") ed attraverso Tree Real Estate S.r.l. con le reti in *franchising* di Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi nel settore *Retail* e l'attività dei servizi tecnici e di consulenza nel settore immobiliare.

Sebbene il Gruppo Gabetti svolga e svolgerà un'ampia gamma di attività, diversificando così il proprio rischio, eventuali *trend* ulteriormente negativi dei settori o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui e degli immobili, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo.*

### **4.2.2. Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento**

Il Gruppo svolge la propria attività prevalentemente nel mercato immobiliare in un settore altamente regolamentato, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti alla normativa italiana, alla normativa ed ai regolamenti comunitari, nonché alla normativa degli altri paesi nei quali il Gruppo opera.

L'emanazione di nuove leggi o regolamenti, nonché le modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, alla normativa, anche fiscale e ambientale, attualmente vigente, potrebbero generare un aggravio dei costi o un'ulteriore difficoltà nel conseguimento dei ricavi, con particolare riferimento all'attività d'intermediazione immobiliare, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo

### **4.3. Fattori di rischio relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti e/o da ammettere a quotazione**

#### **4.3.1. Rischi di diluizione connessi all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente**

*Diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione*

I. Trattandosi di Aumento di Capitale in Opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, non vi saranno effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale per gli azionisti che decideranno di aderire, sottoscrivendo e liberando le azioni corrispondenti ai diritti di opzione ad essi spettanti.

Si segnala tuttavia che l'attribuzione del Diritto di Opzione anche ai soci titolari di Azioni di Categoria B (prive del diritto di voto) potrebbe determinare una diluizione (correlata all'effettivo esercizio dei diritti in parola), in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nei confronti di tutti i soci titolari di azioni ordinarie, nella misura massima dello 0,53%.

II. In caso di mancato esercizio, in tutto o in parte, dei Diritti di Opzione spettanti e di attivazione integrale degli impegni di sottoscrizione e garanzia per il buon esito dell'Aumento di Capitale in Opzione, gli azionisti che rimanessero inerti potrebbero subire una diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 44,13%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto I.

*Diluizione connessa ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente*

III. Si segnala che in data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 682.593.856 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

In data 15 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione in Euro 0,0293 per azione.

A seguito della integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione, gli azionisti subiranno una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 61,77%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto II.

IV. Si segnala che in capo ai soci titolari di Azioni di Categoria B sussiste la facoltà di conversione di dette azioni in azioni ordinarie GPS sul Mercato Telematico Azionario nei 60 giorni successivi al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero (ii) esercizio da parte di sottoscrittori delle Azioni di Categoria B nei confronti di Gabetti dei diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Resta inteso che l'Accordo 2009 si intenderà risolto a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione, come previsto dall'Accordo 2013.

In caso di integrale conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie GPS, gli azionisti potrebbero subire una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 61,76%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto III.

V. Segnaliamo, infine, che – in aggiunta agli effetti diluitivi sopra illustrati – gli azionisti dell'Emittente potrebbero subire ulteriori diluizioni (al momento non determinabili) per effetto dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale Ulteriore, dell'Aumento di Capitale NPL (per la parte non ancora eseguita) e dell'Aumento di Capitale a Servizio, nonché dalla esecuzione degli obblighi derivanti dall'Impegno Soci di Investment Services.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

### ***4.3.2. Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza delle autorizzazioni delle Autorità competenti***

Il Prospetto Informativo non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi Altro Paese nel quale tale offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

Nessuno strumento può essere oggetto di offerta o compravendita negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione rilasciata in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

Le Azioni non sono state né saranno registrate ai sensi dell'*United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non

potranno conseguentemente essere offerte, o comunque consegnate direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Ogni adesione all'offerta delle Azioni posta in essere, direttamente o indirettamente, in violazione delle restrizioni di cui sopra, sarà considerata non valida.

Agli azionisti della Società non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei Diritti di Opzione relativi alle Azioni e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile. Si consiglia, pertanto, agli azionisti di richiedere specifici pareri in materia prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei Diritti di Opzione relativi alle Azioni da parte degli azionisti dovesse violare leggi e/o regolamenti in vigore in Altri Paesi, l'Emittente si riserva il diritto di non consentirne l'esercizio.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto Informativo.*

### **4.3.3. Rischi connessi al flottante delle azioni ordinarie della Società**

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, sulla base delle informazioni pervenute ai sensi dell'art. 120 TUF e della normativa vigente applicabile, la parte flottante del capitale sociale con diritto di voto della Società è pari al 28,411%.

In data 20 giugno 2013 l'azionista di controllo Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno di garanzia in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione per effetto del quale l'ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.

Qualora il mercato non sottoscrivesse l'Aumento di Capitale in Opzione o lo sottoscrivesse solo in parte, il flottante potrebbe ulteriormente ridursi sino al 17,096% del capitale sociale con diritto di voto, con conseguente possibile incremento della volatilità del prezzo delle azioni ordinarie, con possibili difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

*Per maggiori informazioni in relazione alle condizioni dell'Offerta in Opzione si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V del Prospetto Informativo.*

### **4.3.4. Rischi connessi alla liquidità e volatilità delle azioni ordinarie della società offerte e da ammettere a quotazione**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione e da ammettere a quotazione presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di azioni ordinarie, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione e da ammettere a quotazione, hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.

Tuttavia, tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dall'ammontare degli stessi, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Infine, il prezzo di mercato di detti titoli potrebbe subire notevoli fluttuazioni in relazione a una serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto il prezzo di mercato potrebbe non riflettere il reale andamento del Gruppo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1 del Prospetto Informativo.*

#### **4.3.5. Rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione**

I diritti di opzione sulle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione potranno essere negoziati esclusivamente sul Mercato Telematico Azionario, dal 20 gennaio 2014 al 31 gennaio 2014, compresi.

Tuttavia, la negoziazione di tali diritti potrebbe presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dall'ammontare degli stessi diritti, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive controparti di mercato.

Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione potrebbe essere soggetto a significative oscillazioni in funzione, tra l'altro, del prezzo di mercato delle Azioni e/o della cessione dei Diritti di Opzione sul mercato da parte degli azionisti aventi diritto.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1 del Prospetto Informativo.*

#### **4.3.6. Rischi connessi alle operazioni straordinarie deliberate dalla Società in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013**

La Società, in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013, ha deliberato le operazioni straordinarie di seguito illustrate in sintesi che sono parte integrante del progetto di riequilibrio finanziario e di rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo Gabetti.

Si evidenzia la particolare complessità di tali molteplici operazioni straordinarie sia con riferimento all'esecuzione delle stesse sia per quanto attiene alle relative tempistiche di attuazione.

In particolare, si segnala che, in ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il prezzo dell'Aumento di Capitale Soci, oggetto dell'Offerta in Opzione, è pari al prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale Conversione e che la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione da parte degli istituti di credito avverrà subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Soci, oggetto dell'Offerta in Opzione.

Si segnala che l'eventuale mancata o parziale esecuzione delle operazioni straordinarie deliberate dalla Società in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Inoltre, l'eventuale mancata o parziale esecuzione delle operazioni straordinarie deliberate dalla Società sempre in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 potrebbe far scattare uno o più rimedi contrattuali previsti a favore degli Istituti Finanziatori per lo scioglimento del vincolo contrattuale e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

*Operazioni straordinarie deliberate dalla Società in attuazione delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013:*

### *Aumento di Capitale Soci*

In data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.

In data 15 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Soci in Euro 0,0293 per azione.

Si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti e della eventuale ulteriore intera quota che dovesse restare inoperta, fermo restando che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato anche in data antecedente la sottoscrizione dell'aumento di capitale a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (i.e., Aumento di Capitale Soci)

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

### *Aumento di Capitale Conversione*

In data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

In data 15 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione in Euro 0,0293 per azione.

In data 28 ottobre 2013, BDO ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione. BDO nella propria relazione ha evidenziato gli aspetti di rilievo ed i limiti specifici dalla stessa riscontrati di seguito riportati:

*“i) Relativamente alle principali difficoltà e limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:*

- *le valutazioni basate sulle quotazioni di Borsa, pur se normalizzate da medie estese a sufficienti archi temporali, sono soggette all'andamento dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. L'andamento dei titoli può essere influenzato anche da pressioni speculative e fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle specifiche società;*
- *pur rappresentando una metodica imprescindibile nel caso di società quotate, la valutazione insita nelle quotazioni di Borsa, con riferimento al titolo Gabetti, presenta inevitabilmente dei limiti, legati ai minimi volumi scambiati, alla significativa volatilità degli andamenti ed al basso flottante;*
- *la valutazione del capitale economico effettuata con i metodi DCF per somma delle parti, basandosi su dati previsionali, è naturalmente influenzata dall'effettivo realizzarsi delle assunzioni e delle ipotesi fondamentali del Piano Strategico 2013-2016, il cui verificarsi dipende dai futuri scenari dei mercati di riferimento soggetti ad incertezze significative.*

*ii) Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:*

*come indicato nella relazione da noi emessa in data 2 agosto 2013 sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 di Gabetti Property Solutions S.p.A.:*

- *“(…) al 30 giugno 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risulta negativo per Euro 28,6 milioni, comprensivo di una perdita netta del periodo di Euro 2,8 milioni. La posizione finanziaria netta del Gruppo risulta negativa per Euro 53,5 milioni, con un incremento di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012. Sempre al 30 giugno 2013 il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 27,8 milioni, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19 milioni, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.  
(…) Nel paragrafo intitolato “Continuità aziendale” delle note illustrative, gli Amministratori chiariscono che i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria”;*
- *l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, da cui dipende la continuità aziendale del Gruppo Gabetti, è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'accordo ex art. 182-bis della Legge Fallimentare relativo alle società facenti parte del Gruppo Gabetti ed al ricevimento di risposta positiva da parte della Consob in merito alla insussistenza in capo alle banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. 58/1998, in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nello stesso Accordo di Ristrutturazione. Altresì, tale efficacia è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'accordo ex art. 182-bis della Legge Fallimentare, relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services. Si evidenzia che, in data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, che è stato pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013. Sempre in data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha, inoltre, emesso il decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services, che è stato depositato al Registro delle Imprese di Milano ai fini della pubblicazione in data 18 ottobre 2013. Alla data della presente relazione la risposta di Consob sull'insussistenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto non è ancora stata ottenuta”.*

Si evidenzia che la risposta di Consob sull'insussistenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto è stata ottenuta in data 20 novembre 2013. Per maggiori informazioni di rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1. del Prospetto Informativo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

*Aumento di Capitale Ulteriore*

In data 5 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00 (di cui massimi Euro 3.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.997.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.

L'Aumento di Capitale Ulteriore sarà eseguito solo nel caso in cui si verifichi un evento di conversione che comporti la conversione obbligatoria e automatica in azioni ordinarie dell'Emittente del Prestito Obbligazionario Convertendo .

Si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Ulteriore derivante dai diritti di opzione ad essa spettanti e della eventuale ulteriore intera quota che dovesse restare inoptata; fermo restando che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato anche in data antecedente la sottoscrizione dell'aumento di capitale a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

### *Prestito Obbligazionario Convertendo e Aumento di Capitale a Servizio*

In data 5 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00 (di cui massimi Euro 7.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 9.993.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria B.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023" che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Con riferimento all'Aumento di Capitale a Servizio, si rileva che, in data 19 novembre 2013, BDO ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale a Servizio. BDO nella propria relazione ha evidenziato gli aspetti di rilievo ed i limiti specifici dalla stessa riscontrati di seguito riportati:

*“Relativamente alle principali difficoltà e limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:*

- *le valutazioni basate sulle quotazioni di Borsa, pur se normalizzate da medie estese a sufficienti archi temporali, sono soggette all'andamento dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare oscillazioni sensibili in relazione*

*all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. L'andamento dei titoli può essere influenzato anche da pressioni speculative e fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle specifiche società;*

- *pur rappresentando una metodica imprescindibile nel caso di società quotate, la valutazione insita nelle quotazioni di Borsa, con riferimento al titolo Gabetti, presenta inevitabilmente dei limiti, legati ai minimi volumi scambiati, alla significativa volatilità degli andamenti ed al basso flottante;*
- *la valutazione del capitale economico effettuata con i metodi DCF per somma delle parti, basandosi su dati previsionali, è naturalmente influenzata dall'effettivo realizzarsi delle assunzioni e delle ipotesi fondamentali del Piano Strategico 2013-2016, il cui verificarsi dipende dai futuri scenari dei mercati di riferimento soggetti ad incertezze significative.*

*Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:*

- *come indicato nella relazione da noi emessa in data 2 agosto 2013 sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 di Gabetti Property Solutions S.p.A.:*  
*“(...) al 30 giugno 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risulta negativo per Euro 28,6 milioni, comprensivo di una perdita netta del periodo di Euro 2,8 milioni. La posizione finanziaria netta del Gruppo risulta negativa per Euro 53,5 milioni, con un incremento di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012. Sempre al 30 giugno 2013 il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 27,8 milioni, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19 milioni, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.*  
*(...) Nel paragrafo intitolato “Continuità aziendale” delle note illustrative, gli Amministratori chiariscono che i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria”;*
- *l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, da cui dipende la continuità aziendale del Gruppo Gabetti, è subordinata al ricevimento di risposta positiva da parte della Consob in merito alla insussistenza in capo alle banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti ai sensi dell'art. 106 del D.Lgs. 58/1998, in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nello stesso Accordo di Ristrutturazione. Alla data della presente relazione la risposta di Consob sull'insussistenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto non è ancora stata ottenuta”.*

Si evidenzia che la risposta di Consob sull'insussistenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto è stata ottenuta in data 20 novembre 2013. Per maggiori informazioni di rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1. del Prospetto Informativo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

### *Aumento di Capitale NPL*

In data 14 settembre 2012 l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) (le “Azioni NPL”), da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'accordo di risanamento perfezionato in data 27 luglio 2012 e successivamente integrato in data 13 settembre 2012.

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 28 giugno 2013, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di prorogare sino al 31 dicembre 2020 il termine ultimo di detto aumento di capitale.

Il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale NPL sarà determinato in misura pari alla media ponderata delle quotazioni del titolo GPS nell'ultimo semestre antecedente la data (o le date, in caso di aumento eseguito in più *tranche*), in cui il Consiglio stesso darà esecuzione all'Aumento di Capitale NPL; tale prezzo non potrà in ogni caso essere inferiore sia al valore del patrimonio netto per azione stimato applicando una metodologia finanziaria, sulla base dei piani economici finanziari del Gruppo alle diverse date di esecuzione del suddetto aumento di capitale nonché dell'ultima situazione economico-patrimoniale approvata dai competenti organi, sia al prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione di cui all'aumento di capitale sociale riservato a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l, determinato in Euro 0,0512 per azione nella riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 31 luglio 2012.

In data 10 agosto 2012, Deloitte ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale NPL. Deloitte nella propria relazione ha evidenziato gli aspetti di rilievo ed i limiti specifici dalla stessa riscontrati di seguito riportati:

*“Relativamente ai principali limiti specifici incontrati nell'espletamento del presente incarico, si segnala quanto segue:*

- *i criteri basati sui corsi di Borsa, pur se mitigati dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad archi temporali di diversa ampiezza, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. In particolare l'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo, soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. A influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società;*
- *pur rappresentando il metodo delle quotazioni di borsa una metodologia di riferimento per le società quotate, si rilevano con riguardo al titolo Gabetti limiti legati ai volumi scambiati poco rilevanti, all'elevata volatilità dei prezzi e al flottante poco significativo. Tali caratteristiche potrebbero influenzare in qualche misura la validità del prezzo che si verrà a determinare sulla base delle quotazioni di borsa;*
- *il criterio proposto dagli amministratori fa riferimento ad un intervallo temporale prospettico, con conseguenti possibili effetti sulla determinazione del prezzo di borsa e quindi del prezzo di emissione delle azioni connesso all'utilizzo da parte del mercato di tali informazioni;*
- *la valutazione del capitale economico della Società sulla base dei piani prospettici del Gruppo alle diverse date di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato alle banche, in quanto basata su dati di natura previsionale, è strettamente connessa all'effettivo realizzarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzati dagli Amministratori per la redazione dei piani stessi.*

*Si evidenzia il seguente aspetto di rilievo:*

- *le analisi da noi condotte sull'andamento del titolo della Società per il periodo di dodici mesi precedente la data della Relazione hanno evidenziato una elevata volatilità rispetto al mercato di riferimento. Si segnala che, anche in considerazione dei limitati volumi di scambio fatti registrare dal titolo Gabetti nel periodo considerato, l'andamento del titolo stesso può essere significativamente influenzato dagli effetti di operazioni straordinarie poste in essere dalla Società, come del resto confermato in occasione dell'annuncio, avvenuto in data 7 febbraio 2012, del piano strategico 2012-2015 del Gruppo per effetto del quale il titolo ha avuto un andamento anomalo”.*

Si ricorda che in data 4 dicembre 2013 si è perfezionata l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A, deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 41.074.211 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,0512, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (di cui Euro 33.947,80 da imputarsi a capitale ed Euro 2.069.051,80 a sovrapprezzo).

## FATTORI DI RISCHIO

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

## CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL’EMITTENTE

### 5.1. Storia ed evoluzione dell’Emittente

#### 5.1.1. Denominazione legale e commerciale dell’Emittente

La Società è denominata Gabetti Property Solutions S.p.A..

#### 5.1.2. Luogo di registrazione dell’Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 81019220029.

#### 5.1.3. Data di costituzione e durata dell’Emittente

L’Emittente è stata costituita in data 10 luglio 1974, con atto a rogito notaio dott. Saverio Romanelli, n. rep. n. 88847/4333.

La durata dell’Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2050.

#### 5.1.4. Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, paese di costituzione e sede sociale

L’Emittente è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

L’Emittente ha sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40 (numero di telefono 02/77551).

#### 5.1.5. Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente e del Gruppo

Gabetti è stata costituita nel 1950 come ditta individuale “Giovanni Gabetti”, con la finalità di la vendita di esercizi, attività e immobili commerciali. Alla fine degli anni cinquanta, la società ha concentrato la propria attività sul settore dell’intermediazione immobiliare residenziale.

Al fine di allargare la gamma di attività svolte, nei primi anni ‘70 la società ha costituito Gabetti Mutuicasa S.p.A., società specializzata nel finanziamento degli acquisti immobiliari, e, nel 1979, “Agedil S.r.l.”, società specializzata nella promozione edilizia e, successivamente, nell’acquisizione di interi immobili destinati alla vendita frazionata.

A metà degli anni ‘70, la famiglia Gabetti ha costituito la società “Fibria S.p.A.”, poi “Gabetti Holding S.p.A.” e ora “Gabetti Property Solutions S.p.A.”, con funzioni di *holding* di gruppo.

La Società è stata quotata in borsa nel 1990, rafforzando l’approccio di trasparenza e di orientamento al mercato, che da sempre ha contraddistinto il Gruppo.

Nel 1994, il Gruppo ha iniziato a creare la propria rete di agenzie in *franchising*, che ha portato a una rapida e progressiva crescita del numero dei punti vendita, i quali, al 31 dicembre 2007, superavano le 700 unità.

Nel 1996, è stata costituita Patrigest S.p.A., società specializzata nella consulenza e nella gestione di grandi patrimoni immobiliari.

Nel corso del 2001, il Gruppo ha rafforzato la sua presenza nel settore del *trading* immobiliare - attività consistente nell'acquisto di interi stabili finalizzato alla vendita frazionata, nonché nella promozione e vendita di nuove iniziative immobiliari - prevalentemente in associazione con il Gruppo La Gaiana.

A partire dal 2005, il Gruppo, al fine di massimizzare le sinergie con la rete, ha offerto anche servizi di *asset e property management*, tramite il settore "Gabetti Gestioni".

Nel marzo 2006, la Società ha acquistato una partecipazione di controllo in una società, successivamente denominata Gabetti Finance S.r.l., iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari previsto dall'articolo 106 del Testo Unico Bancario.

Nel maggio 2006, la Società ha acquistato una partecipazione di controllo in Abaco Servizi S.r.l., società attiva, anche tramite società controllate, nella gestione di patrimoni immobiliari, nei servizi tecnici specializzati e nella gestione dei processi di acquisizione e dismissione. Abaco Servizi S.r.l. ha quindi esteso il proprio oggetto sociale alle attività di partecipazione a gare e appalti indetti da enti pubblici e privati, alla gestione e valorizzazione di beni immobili e di patrimoni immobiliari e alla gestione dei portafogli di crediti in sofferenza.

Nel maggio 2007, è diventata operativa la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A. in Gabetti. Tale operazione, finalizzata all'integrazione di due realtà tra loro fortemente complementari, operanti in segmenti di mercato contigui, ha consentito di realizzare una maggiore diversificazione nella composizione dei ricavi del gruppo. All'attività di *service provider* è stata infatti affiancata una più consistente attività di investimento sempre nel settore immobiliare.

Nel novembre 2007, è stato sottoscritto l'accordo, perfezionato il 31 marzo 2008, tra l'Emittente e UBH – United Business Holding S.p.A. ("UBH") relativo all'integrazione delle rispettive reti di *franchising* immobiliare (Gabetti Franchising, Grimaldi e Professionecasa) e delle rispettive reti di mediazione creditizia e assicurativa (Gabetti Finance, Rexfin e Assirex), tramite due società controllate congiuntamente dall'Emittente e UBH: Tree Real Estate S.r.l. (partecipata al 51% dall'Emittente attraverso Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e al 49% da UBH), attiva nel settore dell'intermediazione immobiliare, e Tree Finance S.r.l. (partecipata al 49% dall'Emittente e al 51% da UBH), attiva nel settore della mediazione finanziaria.

A fine dicembre 2008, nell'ottica del rilancio del *core business* del Gruppo, è stata avviata la conversione a un diverso modello di *business* nell'intermediazione immobiliare, che ha portato alla chiusura integrale della rete diretta *Retail*, convertita in agenzie in *Franchising* al fine di permettere una consistente riduzione dei costi fissi ed un conseguente abbassamento del livello di *break-even* (punto di pareggio), con contestuale raddoppio del numero di agenzie presenti nelle principali città italiane.

Nei primi mesi del 2009 si è concluso il processo di razionalizzazione del gruppo Abaco Team, che ha previsto la riduzione del numero delle società, così da consentire una maggiore snellezza operativa, mantenendo la forte presenza sul territorio nazionale con una riduzione dei costi fissi di struttura.

A giugno 2009 è stato deliberato ed eseguito un aumento di capitale dell'Emittente in natura riservato ad ASP S.r.l. perfezionatosi mediante conferimento del 35% residuo di Abaco Servizi S.r.l.. Con questa operazione il Gruppo ha acquisito l'intera partecipazione nella società.

In data 24 aprile 2009 Gabetti e le altre principali società del Gruppo hanno dato ulteriore impulso al processo di razionalizzazione e miglioramento della propria struttura dell'indebitamento finanziario per effetto della sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Alla luce dell'andamento del Gruppo nel corso dell'esercizio 2009 e nei primi mesi 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*, confluiti nel c.d. “Piano *Revised* 2010-2013” approvato in data 30 luglio 2010, ritenendo opportuno proporre alle Banche un allineamento dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009 rispetto alle variazioni intervenute.

L’Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010 è stato perfezionato in data 13 settembre 2010.

In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha negoziato con il gruppo UBH la risoluzione degli accordi di *governance* che regolavano il controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l.. A seguito di tali negoziazioni, il Gruppo ha acquisito il controllo di Tree Real Estate S.r.l. alla quale fanno capo le società Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi Franchising S.p.A. attive nel *franchising* immobiliare. Tale operazione si inquadra nel processo di crescita del Gruppo Gabetti volto a consolidare la presenza territoriale per sviluppare il *core business* storico e implementare il modello dei servizi immobiliari.

In data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha finalizzato l’operazione con UBH che fa seguito all’accordo vincolante sottoscritto in data 13 ottobre 2011 relativo alla cessione da parte di UBH al Gruppo Gabetti del 48% di Tree Real Estate S.r.l. e la cessione da parte del Gruppo Gabetti a UBH del 48% di Tree Finance S.r.l.. Il medesimo accordo ha inoltre previsto l’acquisto dei marchi “Professionecasa” e “Grimaldi Immobiliare” da parte del Gruppo Gabetti.

A seguito delle significative perdite sostenute dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, dovute a fattori esterni quali il negativo mutamento delle condizioni di mercato (che ha inciso significativamente sulle tempistiche e sui valori di dismissione del portafoglio immobiliare) e a fattori interni che hanno dato origine nell’ultimo triennio a costi straordinari dovuti alla riorganizzazione delle strutture di *business*, con l’obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi, in data 7 febbraio 2012 Gabetti ha approvato il Piano Strategico 2012-2015.

Il Piano Strategico 2012-2015 che ha sostituito in tutte le sue parti il c.d. “Piano *Revised* 2010-2013” approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 30 luglio 2010, prevede l’attuazione di un processo di semplificazione e di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo funzionale alla separazione delle società che svolgono l’attività *core* di intermediazione immobiliare (Agency) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (Technical Services), insieme denominate “BU Servizi” dalle società che svolgono l’attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (Investment & Property) denominate “BU Investment”.

In data 27 luglio 2012 si è concluso il processo di firma dell’Accordo di Risanamento 2012, che ha previsto tra l’altro il riscadenziamento del debito finanziario consolidato prevedendo un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2012-2015.

In ottemperanza a quanto previsto nel Piano Strategico 2012-2015, in data 1 ottobre 2012 è stato ceduto il ramo immobiliare del Gruppo (BU Investment) ai due soci Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l..

A seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi sul mercato immobiliare, il nuovo *management* nominato a fine esercizio 2012 al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito degli aumenti di capitale del 31 luglio 2012, che ha fatto diventare primo azionista Marfin S.r.l. (capogruppo del gruppo Marcegaglia), preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno predisporre il Piano Strategico 2013-2016, ritenendo tale piano realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 e prevede in sintesi una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un importante abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 con le Banche Creditrici, ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le Banche Creditrici.

Tale accordo in sintesi prevede il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato con un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2013-2016 ed un importante rafforzamento patrimoniale/finanziario attraverso un insieme di aumenti di capitale sociale a pagamento garantiti e tramite conversione di parte del debito chirografario da parte delle Banche Creditrici.

In data 3 ottobre 2013, (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013 e divenuto efficace in data 26 novembre 2013, essendosi verificate tutte le relative condizioni sospensive.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.*

Infine, tenuto conto del forte aumento dei pignoramenti e delle vendite giudiziarie che rendono difficile gestire al meglio le sofferenze, e che quindi richiedono una preparazione sempre più specifica per la gestione di operazioni complesse e di recupero del credito a 360 gradi, in data 10 ottobre 2013, Gabetti Property Solutions in partnership al 50% con Beni Stabili SIIQ ha costituito "NPLs RE\_Solutions", una *joint venture* nata per una gestione professionale ed efficiente dei crediti in sofferenza (*NPLs*) di qualsiasi tipologia e grado di criticità (sofferenze, esposizioni scadute e/o sconfinanti, esposizioni ristrutturate e incagli). *NPLs RE Solutions* affronta, in termini sistematici tutte le problematiche attinenti i crediti deteriorati e le relative garanzie sottese, dalla bonifica e razionalizzazione del dato informativo di origine, sino all'elaborazione delle strategie di gestione e risoluzione, con vantaggi importanti per i titolari dei crediti in sofferenza, non solo sotto il loro profilo patrimoniale, ma anche di ottimizzazione delle strutture e conseguente maggior focalizzazione sui propri *core business*.

\*\*\*

Si evidenzia che con nota del 20 novembre 2013 la Consob, con riguardo alle operazioni di ricapitalizzazione e ristrutturazione del debito previste nell'Accordo 2013, ha comunicato alla Società di ravvisare la riconducibilità di tali operazioni all'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 5, lett. a), del TUF, in virtù di quanto previsto dall'art. 49, comma 1, lett. b), n. 1) (ii) del Regolamento Emittenti, attesa l'avvenuta omologa, ai sensi dell'art. 182 *bis* della Legge Fallimentare, dell'Accordo di Ristrutturazione 2013, da parte del Tribunale.

*Per maggiori informazioni riguardo alle operazioni di ricapitalizzazione e ristrutturazione del debito previste nell'Accordo 2013 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.*

## 5.2. Principali investimenti

### 5.2.1. Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio

#### **Investimenti in immobilizzazioni materiali**

La tabella che segue sintetizza i principali investimenti materiali effettuati dal Gruppo Gabetti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010:

(dati in migliaia di euro)

<b>Investimenti materiali</b>	2012	2011	2010
Investimenti immobiliari	-	-	-
Terreni e fabbricati	-	-	-
Altri beni materiali	212	27	748
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-
<b>Totale investimenti materiali</b>	<b>212</b>	<b>27</b>	<b>748</b>

La principale voce di investimento in beni materiali al 31 dicembre 2012 è riferita a beni e migliorie.

La voce “Altri beni materiali” al 31 dicembre 2010, si riferisce principalmente all’allestimento degli uffici e ad altre migliorie relative alla sede della Società in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40.

Al 30 settembre 2013 la voce immobilizzazioni materiali ha avuto un decremento netto pari ad Euro 372 mila, dovuto principalmente alla quota di ammortamento e svalutazione del periodo pari ad Euro 230 mila, alla dismissione di 1 unità immobiliare di Gabetti Agency S.p.A. pari ad Euro 167 mila ed all’acquisto di migliorie per Euro 13 mila.

#### **Investimenti in immobilizzazioni immateriali**

La voce “Attività immateriali” comprende gli avviamenti, i costi per *software*, i marchi ed altri costi relativi al subentro nei locali ove viene svolta l’attività del Gruppo.

Di seguito i principali investimenti effettuati nel corso degli esercizi 2012, 2011 e 2010.

(dati in migliaia di euro)

<b>Investimenti immateriali</b>	2012	2011	2010
Diritti e brevetti industriali e di utilizz.delle opere dell'ingegno	117	94	292
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.010	1	9
Avviamento	-	-	-
Immobilizzazioni in corso e acconti	8	28	-
Altre	9	200	17
<b>Totale investimenti immateriali</b>	<b>2.144</b>	<b>323</b>	<b>318</b>

La voce “Diritti e brevetti industriali e di utilizzazione delle opere dell’ingegno” si riferisce prevalentemente all’acquisto di licenze *software*, all’implementazione di *software* esistenti ed al completamento dei nuovi siti internet.

La voce “Concessioni, licenze, marchi e diritti simili” al 31 dicembre 2012 si riferisce all’acquisizione della titolarità dei marchi “Professionecasa” e “Grimaldi Immobiliare”, dei nomi a dominio ad essi riferiti e di tutti i diritti di proprietà intellettuali ad essi connessi, ivi incluse le relative registrazioni, per

la totalità dei prodotti e/o servizi per i quali i marchi sono stati registrati, affinché Tree Real Estate S.r.l. possa godere e fruire di tutti i diritti relativi a detti marchi e derivanti dalle relative registrazioni.

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2013, gli incrementi più significativi sono principalmente imputabili a *software* ammortizzabili in tre esercizi per licenze d'uso, implementazione di software esistenti e per la realizzazione di siti internet. Considerato l'ammortamento del periodo, l'incremento risulta pari ad Euro 292 mila.

### ***Investimenti in immobilizzazioni finanziarie***

La tabella che segue sintetizza i principali investimenti in immobilizzazioni finanziarie effettuati dal Gruppo Gabetti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010.

**(dati in migliaia di Euro)**

<b>Investimenti in immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Partecipazioni valutate ad equity:			
- Tree Real Estate S.r.l.*	23.781	-	-
- Turismo e Immobiliare S.p.A.	-	-	71
- La Buona Ventura S.r.l.	-	-	-
- Padurea Nordului S.r.l.	-	-	3.519
<b>Totale investimenti In immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>23.781</b>	<b>-</b>	<b>3.590</b>

Nel corso dell'esercizio 2012 il Gruppo Gabetti ha concluso l'operazione di acquisizione di Tree Real Estate S.r.l da UBH, dando seguito all'accordo vincolante sottoscritto nel 2011 che prevedeva la contestuale cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.. Il prezzo relativo a tali compravendite è stato interamente regolato tra le parti.

A seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'accordo vincolante del 13 ottobre 2011 e con la stipula degli atti di cessione delle partecipazioni, avvenuta in data 8 febbraio 2012, si è quindi perfezionata l'acquisizione del 48% del capitale di Tree Real Estate S.r.l. e si è pertanto potuto procedere alla determinazione definitiva del corrispettivo totale ed unitario dell'aggregazione risultato pari a complessivi Euro 23.781 mila, così composto:

Descrizione	Euro/000
Cassa trasferita per l'acquisizione della governance	2.000
Cassa trasferita per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l.	2.452
Crediti netti ceduti al Gruppo UBH	3.213
Partecipazione in Tree Finance S.r.l. ceduta al Gruppo UBH	7.541
Fair value della preesistente interessenza in Tree Real Estate S.r.l.	8.300
Patrimonio netto dei terzi	274
Corrispettivo complessivo dell'aggregazione	23.781
Fair value delle attività nette acquisite	10.579
Avviamento	13.202

\*A seguito dell'acquisizione del controllo, risalente già al febbraio 2011, Tree Real Estate S.r.l. viene consolidata integralmente.

Gli investimenti in partecipazioni dell'esercizio 2010 si riferiscono:

- per Turismo e Immobiliare S.p.A. ai versamenti in conto capitale effettuati nel corso del 2010;

- per Padurea Nordului S.r.l. ai versamenti in conto capitale effettuati nel corso del 2010.

Si riporta di seguito il dettaglio delle partecipazioni al 31 dicembre 2012, al 30 giugno 2013 ed al 30 settembre 2013.

Partecipazioni valutate ad equity

(dati in migliaia di euro)

	30.09.2013	30.06.2013	31.12.2012
Royal Building S.r.l.	106	104	106
La Buona Ventura S.r.l.	0	0	-10
Pagano Agency S.r.l.	0	0	1
Totale	106	104	97

Nel corso del 2013 sono state cedute le partecipazioni in La Buona Ventura S.r.l. e Pagano Agency S.r.l.

### 5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto Informativo sono in corso di realizzazione investimenti legati allo sviluppo di piattaforme d'*information technology* a supporto delle attività di alcune linee di *business*, per un ammontare complessivo pari a circa Euro 0,5 milioni, finanziate attraverso l'utilizzo delle disponibilità liquide.

### 5.2.3. Investimenti futuri

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono investimenti futuri dell'Emittente che siano oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione oltre a quelli segnalati nel paragrafo precedente. Si segnala che il Piano Strategico 2013-2016 prevede investimenti complessivi in immobilizzazioni materiali ed immateriali per un ammontare complessivo di circa Euro 3,8 milioni così suddivisi negli anni cui il piano fa riferimento:

Investimenti futuri

Anno 2013	902
Anno 2014	929
Anno 2015	984
Anno 2016	1.013
Totale	3.828

## CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITA'

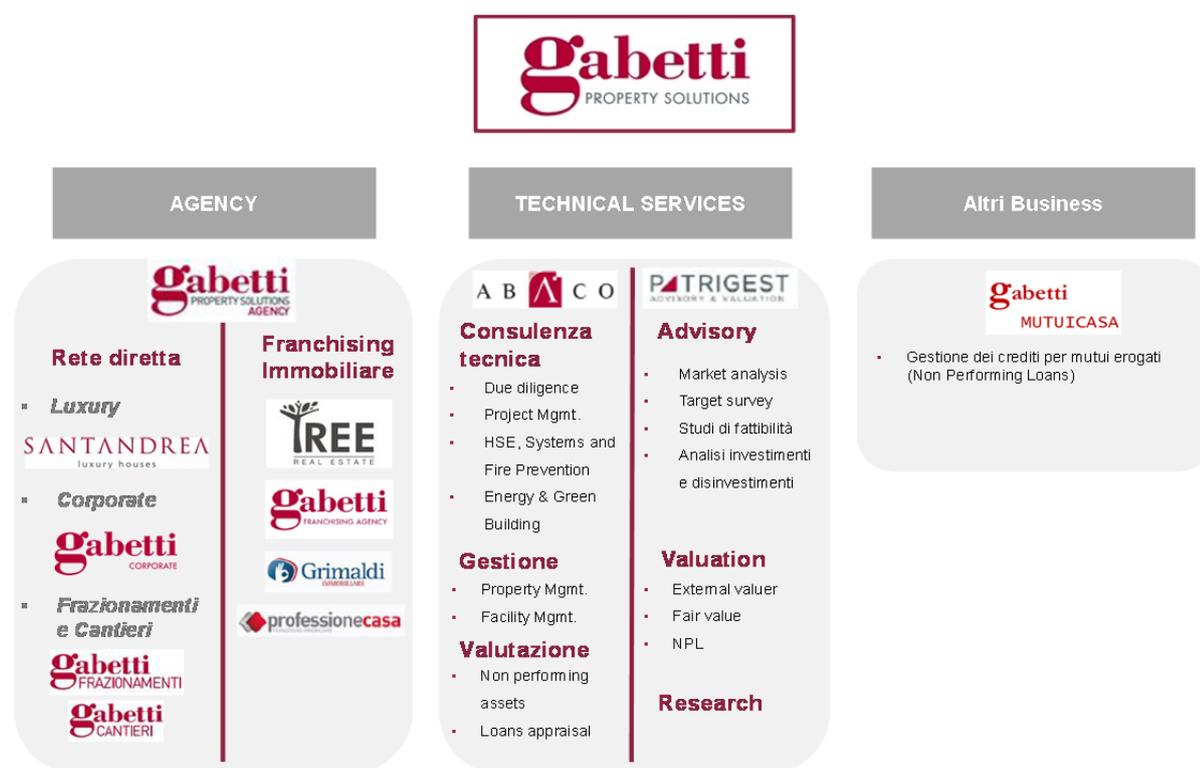
### 6.1. Principali attività

#### 6.1.1. Descrizione delle attività dell'Emittente e del Gruppo

Il Gruppo Gabetti, attraverso la propria Capogruppo e le sue controllate, opera da oltre 60 anni nel settore immobiliare, offrendo una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto, utilizzando al meglio le forti sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo si basa su due principali linee di *business*: (i) *Agency* (a sua volta suddiviso in “Rete diretta” e “Franchising immobiliare”) e (ii) *Technical Services*. Sino alla chiusura dell'esercizio 2010 il modello di *business* includeva anche la linea *Investment & Properties*.

Il seguente grafico mostra il modello di business del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo:



La tabella che segue riporta i ricavi consolidati di Gabetti dei primi nove mesi del 2013 e del 2012, del primo semestre del 2013 e 2012 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010, divisi per linee di *business*.

Linea di business	30-set-13	30-set-12	30-giu-13	30-giu-12	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Agency	11.811	13.478	8.119	9.364	18.243	21.109	7.838
Technical Services	8.875	9.539	6.286	6.985	13.162	15.380	16.081
Investment & Properties	0	0	0	0	0	0	16.717

Nota bene: nella linea di *business Agency* a partire dal 16 febbraio 2011 è avvenuto il consolidamento integrale di Tree Real Estate S.r.l. mentre a partire dal 30 giugno 2011 i ricavi della linea di *business Investment & Property* sono stati riclassificati nelle attività/passività possedute per la vendita.

Di seguito si evidenziano i servizi offerti dal Gruppo Gabetti il cui modello organizzativo consente l'integrazione e il coordinamento delle competenze specifiche di ciascuna società nell'ambito delle seguenti aree:

- CONSULENZA E VALORIZZAZIONE
- GESTIONE
- INTERMEDIAZIONE

e con un nuovo modo di concepire la catena di creazione del valore nel mercato immobiliare, secondo un sistema integrato di competenze nell'ambito delle attività di consulenza e valorizzazione del patrimonio, di gestione e di intermediazione per la clientela istituzionale e *retail*.

La tabella che segue riporta la schematizzazione del modello che prevede in sintesi le attività di "consulenza e valorizzazione" e "gestione" che compongono la linea di *business Technical Services* e l'attività di "intermediazione" relativa alla linea di *business Agency*.

	B2B	B2C
CONSULENZA E VALORIZZAZIONE	 › Advisory › Valuation › Research	
	› Consulenza in operazioni di finanza straordinaria › Assistenza, lancio e gestione di fondi immobiliari › Valorizzazione di portafogli NPL	
GESTIONE	 › Asset Management › Property Management › Construction Survey › Energy & Green Building Services › Health, Safety, Systems & Environmental Services › Facility Management › Loans Appraisal Services	
INTERMEDIAZIONE	 › Intermediazione nell'ambito: <ul style="list-style-type: none"> <li>• portafogli distribuiti</li> <li>• commerciale, industriale</li> <li>• logistico, office</li> </ul> › Capital Market	
	 › Intermediazione di edifici esistenti › Gestione delle permuta	
	 › Intermediazione di immobili di nuova costruzione › Analisi del mercato locale › Analisi del progetto	
		 › Intermediazione di immobili esclusivi
		

## CONSULENZA E VALORIZZAZIONE

Patrigest S.p.A. è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 e RICS, che offre consulenze strategiche mirate a conoscere approfonditamente il patrimonio immobiliare e valutazioni di operazioni di sviluppo, attraverso l'analisi degli scenari e la definizione delle migliori strategie di valorizzazione.

La stessa opera come *advisor* offrendo servizi a investitori istituzionali pubblici e privati, banche d'affari, SGR, enti pubblici, gruppi industriali, istituti bancari, assicurazioni e imprese di costruzioni nell'ambito di:

## *Advisory*

### *›analisi di mercato*

Studio finalizzato alla determinazione di un ampio quadro conoscitivo che definisca e verifichi le condizioni di operabilità e le potenzialità di successo degli interventi.

### *›target survey*

Metodologia in grado di sondare, attraverso step successivi, la domanda specifica del bacino d'utenza dell'intervento e di quelli di potenziali clienti.

### *›studi di fattibilità*

analisi del massimo e miglior utilizzo del bene, e cioè considerando, fra tutti gli usi tecnicamente possibili e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla proprietà stessa il massimo valore.

### *›analisi di investimento e strategia di dismissione*

Supporto nella definizione e nell'aggiornamento di una corretta *asset allocation*, in linea con le aspettative degli investitori, con la situazione patrimoniale, e con le richieste del mercato.

## *Valuation*

Stima del valore, sia frazionato che in blocco, di patrimoni immobiliari semplici o complessi, utilizzando per la determinazione del valore le metodologie di processo più idonee alla tipologia di portafoglio ed alle specifiche esigenze del committente, secondo i principali metodi valutativi consolidati a livello nazionale e internazionale.

## *Research*

Studio dell'andamento e delle specifiche caratteristiche delle diverse *asset class* del settore immobiliare attraverso un continuo monitoraggio del mercato.

## GESTIONE

Abaco Servizi S.r.l. è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 • OHSAS 18001:2007 • UNI EN ISO 14001:2004 • SOA OG1 • SOA OG11 che offre servizi tecnici per la risoluzione di problemi e per lo sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico. Attraverso un team di professionisti con esperienza pluriennale si rivolge a investitori istituzionali pubblici e privati, banche d'affari, SGR, enti pubblici, gruppi industriali, istituti bancari ed assicurazioni e clienti privati nell'ambito di :

### *Asset Management*

#### *›document management e virtual data room*

#### *›full due diligence tecniche*

#### *›attività di rilievo e calcolo delle consistenze*

#### *›regolarizzazioni catastali e urbanistico-edilizie*

#### *›certificazioni catastali ai sensi legge 122/2010*

### *Property Management*

#### *›gestione dei processi di manutenzione del patrimonio*

#### *›gestione amministrativa e contabile delle locazioni*

#### *›gestione tecnica e manutentiva*

- ›gestione degli obblighi patrimoniali e fiscali
- ›call center inquilini/ utenti
- ›amministrazioni condominiali

#### *Construction survey*

- ›project management
- ›watch-dog e controlli tecnici in cantiere
- ›certificazione di opere
- ›perizie strutturali
- ›testimoniali di stato
- ›controlli di secondo livello ai sensi del d.lgs. 81/2008

#### *Energy & Green Building services*

- ›certificazione energetica
- ›audit energetici e consulenza alla progettazione
- ›studi di fattibilità, perizie e due diligence nel campo delle Fer (Fonti energetiche rinnovabili)
- ›audit e due diligence di sostenibilità con gap analysis
- ›assistenza alla certificazione leed
- ›consulenza integrata ai protocolli di certificazione per green buildings

#### *Health, safety, systems & environmental services*

- ›due diligence ambientali (fase 1 e fase 2)
- ›gestione materiali pericolosi
- ›piani di caratterizzazione, analisi di rischio sito e management della bonifica di siti
- ›sistemi gestione ambientali e di sicurezza
- ›censimento e due diligence impiantistiche
- ›consulenza alla sicurezza nei luoghi di lavoro e assunzione ruolo RSPP
- ›analisi delle deleghe e gestione dei fornitori
- ›audit di prevenzione incendi e attività di fire engineering

#### *Facility Management*

- ›razionalizzazione e ottimizzazione dei costi di gestione e di esercizio del patrimonio immobiliare
- ›project Management e monitoraggio dei servizi
- ›conduzione e manutenzione di sistemi edili ed impiantistici
- ›valutazione sullo stato degli immobili e degli impianti
- ›progetti di riconversione e messa a norma

#### *Loans appraisal services*

- ›non performing loan services
- ›corporate & retail loans services

## INTERMEDIAZIONE

Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. è la società del Gruppo dedicata alla consulenza ed all'intermediazione, attraverso le divisioni specializzate nei segmenti *Corporate*, *Cantieri* e *Frazionamenti*, che collaborano con i *network* in *franchising* del Gruppo. Inoltre si avvale di una rete diretta specializzata nel segmento lusso con il marchio "Santandrea".

I network in franchising del Gruppo operano con oltre 1.200 agenzie con i *brand* “Gabetti Franchising”, “Grimaldi Immobiliare” e “Professionecasa”, su tutto il territorio italiano.

Nello specifico si evidenziano i servizi d’intermediazione proposti per i diversi mercati :

#### ›Corporate

Attività rivolta a clientela istituzionale, imprese, catene commerciali e operatori del settore con servizi di consulenza per l’acquisto, la vendita e la locazione di immobili ad uso terziario e su portafogli distribuiti, nonché gestione di operazioni di *trading* immobiliare, definendo le strategie di acquisizione o vendita di *asset* singoli o complessi.

#### ›Cantieri

Attività rivolta a costruttori e *developer* con consulenza attraverso analisi di mercato al fine di una corretta valutazione del prodotto e del conseguente calcolo dei prezzi di vendita, affiancandosi agli architetti nell’attività di definizione dei tagli e delle caratteristiche interne degli appartamenti ed occupandosi della vendita su carta sino alla vendita del prodotto finito.

#### ›Frazionamenti

Attività rivolta a clientela istituzionale ed a operatori del settore con servizi legati all’acquisto, alla vendita, alla valutazione ed alla valorizzazione di immobili con destinazione prevalentemente residenziale, nonché gestione delle vendite agli inquilini e a terzi e gestione delle permutate.

#### ›Lusso

Santandrea Luxury Houses offre consulenza per l’acquisto, la vendita e la locazione di immobili di alto profilo, seguendo ogni operazione con un consulente dedicato fino alla conclusione del contratto e da un *team* di professionisti specializzati in aspetti legali, fiscali e tecnici.

#### ›Franchising immobiliare

Punto di forza delle attività di Gabetti Agency è la sinergia con le reti in *franchising* che operano con oltre 1.300 agenzie con i *brand* “Gabetti Franchising”, “Grimaldi Immobiliare” e “Professionecasa”, che fanno capo a Tree Real Estate S.r.l., *sub-holding* controllata da Gabetti.

#### 6.1.2. *Indicazione di nuovi prodotti e servizi*

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono nuovi prodotti e/o nuove attività significative.

## 6.2. **Principali mercati**

L’Emittente opera, anche attraverso le società del Gruppo, offrendo alla clientela un’ampia gamma di servizi connessi al mercato immobiliare.

### 6.2.1. *Il mercato immobiliare italiano*

#### 1. *Mercato dell’intermediazione immobiliare (andamenti e previsioni)*

Nel 2012 il mercato immobiliare italiano nel suo complesso ha visto un calo del 24,8% nel numero di compravendite, rispetto al 2011, per un totale di 993.339 transazioni in termini NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - Fonte Agenzia del Territorio. In particolare si sono registrate 444.018 NTN per il settore residenziale, 10.624 nel terziario, 26.281 nel commerciale e 10.020 nel settore produttivo. Tutti i settori considerati hanno evidenziato sensibili flessioni su base annua: -25,8% per il residenziale, -26,6% il terziario, -24,7% il commerciale, -19,7% il produttivo. Nei primi sei mesi del 2013 si sono evidenziate variazioni tendenziali ancora negative per tutti i settori, anche se di minore entità rispetto all'anno precedente. In particolare nel II trimestre del 2013 il settore residenziale ha registrato 108.618 transazioni (-9,3%), il settore terziario 2.343 transazioni (-10,6%), il settore commerciale 6.409 transazioni (-2,7%) e quello produttivo 2.214 transazioni (-6,5%).

#### COMPRAVENDITE PER SETTORE

NTN	2012	Δ 12/11	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
<b>Residenziale</b>	444.018	-25,8%	94.503	108.618	-14,2%	-9,3%
<b>Terziario</b>	10.624	-26,6%	2.378	2.343	-9,2%	-10,6%
<b>Commerciale</b>	26.281	-24,7%	5.957	6.409	-8,7%	-2,7%
<b>Produttivo</b>	10.020	-19,7%	2.147	2.214	-5,9%	-6,5%
Pertinenze	360.676	-24,4%	77.475	88.555	-12,9%	-7,5%
Altro	141.719	-23,1%	29.755	34.678	-16,5%	-3,8%
<b>Totale</b>	<b>993.339</b>	<b>-24,8%</b>	<b>212.215</b>	<b>242.817</b>	<b>-13,8%</b>	<b>-7,7%</b>

## I. MERCATO RESIDENZIALE

### I. a Inquadramento generale

Nei primi mesi del 2013 la situazione macroeconomica generale ha confermato la sua complessità, anche se sono emersi, rispetto al 2012, alcuni segnali positivi.

Secondo i dati Istat, nel primo trimestre del 2013, la propensione al risparmio delle famiglie consumatrici, misurata al netto della stagionalità, è stata pari al 9,3%, in aumento di 0,9 punti percentuali rispetto sia al trimestre precedente, sia a quello corrispondente del 2012.

Tenuto conto dell'inflazione, il potere di acquisto delle famiglie consumatrici nel primo trimestre del 2013 è aumentato inoltre dello 0,5% rispetto al trimestre precedente, dopo otto trimestri consecutivi di variazioni negative e un 2012 che si era chiuso con una flessione del -4,8% rispetto al 2011. In tale contesto, restano negativi i dati relativi al Pil, la cui variazione acquisita per il 2013 è del -1,7% (Fonte Istat).

Su questo tema sono negative anche le previsioni dell'Ocse, che stimano una contrazione del Pil italiano pari all'1,8% nel 2013. Sono inoltre da sottolineare i dati relativi al tasso di disoccupazione, pari al 12% nel II trimestre 2013, in crescita di 1,5 punti percentuali rispetto al 2012.

Oltre a questi elementi, l'accesso al credito si conferma uno dei nodi principali che va ad impattare sull'andamento del settore residenziale, incidendo sulla possibilità di acquisto dell'abitazione da parte del *target* con disponibilità economiche medio-basse, in primo luogo giovani, famiglie di recente formazione e stranieri.

Con riferimento all'andamento del mercato immobiliare nell'anno 2012 nei vari settori di attività, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel Bilancio Consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012.

### I. b Le compravendite residenziali

Nei primi mesi del 2013 il mercato residenziale ha registrato un ulteriore calo tendenziale del numero di compravendite, anche se con tassi negativi in decelerazione rispetto a quanto evidenziato nel 2012.

A livello complessivo, nel primo semestre del 2013 si sono realizzate 203.121 transazioni, -11,6% rispetto al primo semestre 2012. In particolare si sono registrate 94.503 transazioni nel I trimestre e 108.618 nel II trimestre, rispettivamente -14,2% e -9,3% a confronto con i corrispondenti trimestri del 2012.

Guardando alla distribuzione geografica delle transazioni, il I trimestre 2013 ha registrato -16,7% per il Centro, -14,7% per il Nord e -11,4% per il Sud. I comuni capoluogo hanno mostrato *performance* migliori, evidenziando flessioni del -10,8%, mentre i non capoluogo hanno registrato una flessione media del -15,8%. La variazione più negativa è stata registrata dai comuni non capoluogo del Centro (-20%).

Il II trimestre 2013 ha visto una riduzione della variazione negativa sia nei capoluoghi (-6,3%) sia nei centri minori (-10,7%). A livello geografico si è riscontrata una flessione del -7,9% per il Nord, -10,6% per il Centro e -10,7% per il Sud. Il dato più negativo si è riscontrato ancora nei comuni non capoluogo del Centro (-13,9%).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE															
MACRO AREE (Q1 12 - Q2 13)															
	Livello territoriale	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q1 12/11	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	tot 12	Δ 12/11
NORD	Capoluoghi	16.425	18.136	13.593	17.354	14.783	16.947	-18,8%	-25,8%	-27,2%	-30,0%	-10,0%	-6,6%	65.508	-25,6%
	Non Capoluoghi	39.020	42.487	34.180	42.383	32.532	38.887	-18,9%	-26,9%	-28,7%	-32,3%	-16,6%	-8,5%	158.070	-27,1%
	<b>Totale</b>	<b>55.445</b>	<b>60.623</b>	<b>47.772</b>	<b>59.736</b>	<b>47.315</b>	<b>55.833</b>	<b>-18,9%</b>	<b>-26,6%</b>	<b>-28,2%</b>	<b>-31,7%</b>	<b>-14,7%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>223.577</b>	<b>-26,7%</b>
CENTRO	Capoluoghi	10.325	11.662	9.034	11.298	9.048	10.878	-21,5%	-22,8%	-27,4%	-30,8%	-12,4%	-6,7%	42.319	-25,7%
	Non Capoluoghi	13.293	13.816	11.033	13.443	10.629	11.895	-18,9%	-27,7%	-31,3%	-32,8%	-20,0%	-13,9%	51.585	-27,9%
	<b>Totale</b>	<b>23.618</b>	<b>25.478</b>	<b>20.067</b>	<b>24.741</b>	<b>19.677</b>	<b>22.773</b>	<b>-20,0%</b>	<b>-25,5%</b>	<b>-29,6%</b>	<b>-31,9%</b>	<b>-16,7%</b>	<b>-10,6%</b>	<b>93.904</b>	<b>-26,9%</b>
SUD	Capoluoghi	8.448	8.851	7.024	9.236	7.578	8.372	-20,7%	-25,2%	-23,0%	-23,9%	-10,3%	-5,4%	33.559	-23,2%
	Non Capoluoghi	22.606	24.755	21.126	24.491	19.933	21.640	-20,3%	-21,6%	-21,6%	-28,6%	-11,8%	-12,6%	92.978	-23,2%
	<b>Totale</b>	<b>31.053</b>	<b>33.606</b>	<b>28.150</b>	<b>33.728</b>	<b>27.512</b>	<b>30.012</b>	<b>-20,4%</b>	<b>-22,6%</b>	<b>-22,0%</b>	<b>-27,4%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>126.537</b>	<b>-23,2%</b>
ITALIA	Capoluoghi	35.198	38.649	29.651	37.888	31.410	36.197	-20,0%	-24,7%	-26,3%	-28,8%	-10,8%	-6,3%	141.385	-25,1%
	Non Capoluoghi	74.918	81.058	66.339	80.317	63.094	72.422	-19,3%	-25,5%	-27,0%	-31,3%	-15,8%	-10,7%	302.633	-26,1%
	<b>Totale</b>	<b>110.116</b>	<b>119.707</b>	<b>95.989</b>	<b>118.205</b>	<b>94.503</b>	<b>108.618</b>	<b>-19,5%</b>	<b>-25,2%</b>	<b>-26,8%</b>	<b>-30,5%</b>	<b>-14,2%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>444.018</b>	<b>-25,8%</b>

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Nel primo semestre del 2013, nelle otto maggiori città italiane si sono realizzate 35.354 transazioni residenziali: 16.408 NTN nel I trimestre e 18.946 nel II trimestre, rispettivamente -7,2% e -5,3% rispetto ai rispettivi trimestri del 2012.

Tale variazione tendenziale risulta essere meno negativa rispetto alla media registrata a livello nazionale e ai dati complessivi registrati nel corso del 2012, che aveva segnato un -22,4%, rispetto al 2011.

Andando nel dettaglio, le flessioni maggiori nel 2012 si sono riscontrate a Palermo (-26,4%), seguita da Genova (-26,1%), Firenze (-25,8%) e Bologna (-25%). Seguono Milano (-23,7%), Roma (-23,6%) e Torino (-22,3%), mentre Napoli ha presentato un calo più contenuto (-0,8%). La variazione annua dei comuni minori (-24,9%) ha presentato invece punte superiori per i comuni del resto della provincia di Roma (-30,2%), Genova (-26,8%) e Palermo (-25,7%).

Con riferimento al I trimestre 2013, il maggior calo si è registrato a Bologna (-12,4%), seguita da Roma e Genova (-11,1%), Torino (-10,1%) e Palermo (-9,5%), mentre hanno mostrato flessioni più contenute Milano (-4,8%) e Firenze(-4%). L'unico dato positivo è relativo a Napoli, che ha registrato un +14,3%, rispetto al I trimestre 2012. Se le grandi città hanno mostrato una maggiore tenuta, i dati delle relative province (esclusi i capoluoghi) hanno invece segnato sensibili cali in tutte le realtà considerate, con maggiori variazioni segnate da Roma (-22,2%) e Milano (-21,5%), seguite da Torino (-16,9%) e Firenze (-15,7%).

Nel II trimestre 2013 rimangono negative le variazioni tendenziali per Genova (-15,7%), Firenze (-11,3%), Palermo (-9,4%), mentre sono più contenute le flessioni rilevate a Roma (-6,9%), Torino (-4,7%) e Milano (-2,0%). Bologna (+5%) e Napoli, (+1,8%) hanno invece registrato una variazione positiva. Per quanto riguarda i comuni non capoluogo rimane negativa la variazione per i comuni della provincia di Roma, Milano e Genova, con un tasso intorno al -13%, seguono Firenze, -9,8%, Palermo, -9,4%, Napoli, -8,3% e Torino, -5,9%. L'unica variazione positiva è stata registrata dalla provincia di Bologna (+0,6%).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI CITTA' (Q1 2012- Q2 2013)						COMPARTO RESIDENZIALE TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTA' (Q1 2012 - Q2 2013)								
Città	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	tot 12	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q1 12/11	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
ROMA	6.088	7.204	5.387	7.015	25.693	5.415	6.709	-20,6%	-19,4%	-27,5%	-26,9%	-23,6%	-11,1%	-6,9%
MILANO	3.798	4.142	2.974	3.731	14.645	3.616	4.058	-10,6%	-26,2%	-27,2%	-28,7%	-23,7%	-4,8%	-2,0%
TORINO	2.302	2.615	2.033	2.406	9.356	2.069	2.491	-18,1%	-21,2%	-15,7%	-31,2%	-22,3%	-10,1%	-4,7%
GENOVA	1.269	1.467	1.182	1.258	5.176	1.128	1.236	-21,8%	-25,0%	-23,1%	-33,4%	-26,1%	-11,1%	-15,7%
NAPOLI	1.454	1.536	1.308	2.285	6.584	1.662	1.564	-9,8%	-14,2%	-0,4%	19,1%	-0,8%	14,3%	1,8%
PALERMO	1.021	1.053	834	1.112	4.019	923	954	-26,2%	-26,4%	-28,1%	-25,2%	-26,4%	-9,5%	-9,4%
BOLOGNA	902	993	710	989	3.593	791	1.042	-18,3%	-25,1%	-29,9%	-26,8%	-25,0%	-12,4%	5,0%
FIRENZE	838	1.005	735	845	3.422	804	891	-21,1%	-21,5%	-26,6%	-33,5%	-25,8%	-4,0%	-11,3%
TOTALE	17.672	20.013	15.162	19.640	72.488	16.408	18.946	-17,8%	-22,0%	-24,0%	-25,2%	-22,4%	-7,2%	-5,3%

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2012 - Q2 2013)						COMPARTO RESIDENZIALE TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2012 - Q2 2013)								
Città	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	tot 12	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q1 12/11	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
ROMA	3.422	3.431	2.654	3.182	12.689	2.662	2.962	-16,0%	-32,1%	-32,5%	-37,9%	-30,2%	-22,2%	-13,7%
MILANO	6.573	7.212	5.316	6.515	25.615	5.159	6.246	-12,9%	-23,0%	-26,9%	-32,4%	-24,2%	-21,5%	-13,4%
TORINO	3.105	3.487	2.773	3.462	12.828	2.580	3.283	-15,7%	-24,5%	-23,9%	-30,9%	-24,4%	-16,9%	-5,9%
GENOVA	626	693	529	653	2.501	538	600	-17,5%	-27,3%	-27,2%	-33,3%	-26,8%	-14,0%	-13,4%
NAPOLI	2.067	2.265	1.780	2.319	8.431	1.830	2.077	-16,9%	-19,5%	-14,5%	-19,9%	-18,0%	-11,4%	-8,3%
PALERMO	906	931	879	943	3.660	794	844	-24,1%	-28,5%	-14,6%	-32,7%	-25,7%	-12,4%	-9,4%
BOLOGNA	1.279	1.360	1.191	1.517	5.347	1.114	1.369	-15,8%	-27,4%	-24,4%	-28,8%	-24,7%	-12,9%	0,6%
FIRENZE	1.048	1.131	972	1.061	4.212	884	1.021	-21,6%	-25,6%	-15,3%	-30,1%	-23,7%	-15,7%	-9,8%
TOTALE	19.027	20.512	16.093	19.652	75.284	15.562	18.402	-15,8%	-25,4%	-24,8%	-31,5%	-24,9%	-18,2%	-10,3%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

### I. c Indicatori di mercato

Per quanto riguarda i prezzi, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel primo semestre del 2013 si è registrata una flessione media del 4% per le grandi città, mentre i capoluoghi secondari hanno mostrato maggiore volatilità, sussistendo casi in cui le quotazioni sono state sostanzialmente stabili e casi in cui invece si sono verificate flessioni più sensibili. Il calo delle quotazioni è stato mediamente contenuto se raffrontato all'andamento delle transazioni, ma, seppur in maniera più lenta, anche i prezzi stanno seguendo un processo di riallineamento, che, se unito alla parallela riattivazione del circuito del credito alle famiglie, potrebbe contribuire a dare stimolo al mercato.

Uno dei nodi principali che ha impattato sul settore residenziale è stato il parallelo irrigidimento dell'indice di restrizione dei prestiti alle famiglie per l'acquisto dell'abitazione, che ha determinato

l'esclusione dal mercato della compravendita del target con disponibilità economiche medio-basse, in primis giovani, famiglie di recente formazione e stranieri.

La domanda di abitazioni, soprattutto quando si parla di prima casa, per alcune categorie tra cui giovani e stranieri, fatica quindi ancora ad essere soddisfatta in mancanza di concrete possibilità di realizzo. In tale contesto, le misure in favore dell'accesso al bene casa, attraverso il sostegno di mutui meritevoli di intervento sociale previste dalla nuova normativa fiscale, potrebbero fornire un supporto importante a tali categorie.

Per quanto riguarda i potenziali acquirenti che hanno liquidità immediata, si registra una maggiore propensione all'acquisto, rispetto al quadro attendista che aveva caratterizzato il 2012: la revisione dei prezzi in atto sta rendendo disponibili sul mercato soluzioni interessanti in termini di rapporto qualità/prezzo, che attraggono l'interesse di coloro che sono orientati all'acquisto migliorativo o all'investimento.

Oltre a ciò, il delinearsi del nuovo quadro normativo in materia fiscale potrà essere un ulteriore elemento che consentirà a chi si affaccia all'acquisto di valutare con chiarezza tutti gli aspetti in gioco.

L'offerta si conferma sempre più polarizzata tra soluzioni di buon livello qualitativo in termini di caratteristiche costruttive, efficienza energetica, *location*, contesto e quelle che invece sono situate in contesti periferici di scarso *appeal* e hanno peculiarità intrinseche di minore livello. Le prime vedono una maggiore tenuta a livello di prezzi e transazioni, mentre nel secondo caso si ha una flessione di entrambi gli indicatori.

I tempi medi di vendita nel primo semestre hanno registrato un ulteriore aumento (circa 8-9 mesi in media e oltre l'anno per l'offerta di minore *appeal*), così come gli sconti tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo offerto dal compratore (15-20% in media per le soluzioni usate).

Da tale media si distinguono le migliori occasioni in termini di rapporto qualità/prezzo, per le quali i proprietari hanno compreso a monte la necessità di effettuare un *repricing*. In questi casi, sia i tempi di vendita sia gli sconti sono più contenuti, mentre nei casi opposti gli immobili possono rimanere in vendita per diversi mesi, fino a essere ritirati dal mercato, qualora non si incontrino le esigenze di domanda e offerta.

### *I. d Trend di mercato*

Per la fine del 2013 si prevede una stabilizzazione in termini di volumi scambiati, solo con lievi cali rispetto al 2012. In tale contesto le iniziative a sostegno delle famiglie per l'acquisto della prima abitazione, unite alla riattivazione del circuito del credito, potrebbero contribuire a stimolare la ripresa delle transazioni.

Sul fronte prezzi, nel secondo semestre del 2013, si prevede che le grandi città proseguano il graduale processo di riallineamento dei valori in atto; maggiore variabilità per i capoluoghi secondari, in cui l'andamento dei prezzi sarà differenziato a seconda della specifica realtà territoriale.

Le caratteristiche distintive dell'offerta, in termini di tipologia immobiliare, qualità e *location* costituiscono elementi che possono determinare uno scostamento rispetto ai trend medi evidenziati.

## **II. MERCATO CORPORATE**

### *II. a SETTORE TERZIARIO*

La serie storica del numero di transazioni di unità immobiliari ad uso ufficio dal 2002 al 2012, rileva come dopo gli ultimi segnali di crescita del 2005, il mercato abbia subito una frenata nel 2006 a cui sono

seguiti ben sei periodi negativi, per un perdita complessiva di oltre il 50% delle compravendite (2012 su 2005). Rispetto al 2011, il volume delle compravendite è diminuito del -26,6%.

Nel secondo trimestre 2013, con 2.343 transazioni, il settore terziario mostra, un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in calo (-10,6%) e che segue la tendenza della variazione trimestrale negativa registrata nel corso dei quattro trimestri precedenti. La diminuzione risulta maggiore al Sud (-11,1%), e al Nord (-10,8%), mentre al Centro (-9,6%) si registra un calo lievemente più contenuto.

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Macroarea	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013
Nord	1.541	1.281	1.936	1.349	1.374
Centro	553	473	628	542	500
Sud	527	437	628	487	469
Italia	2.621	2.191	3.192	2.378	2.343

COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Macroarea	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
Nord	-31,4%	-25,9%	-23,8%	-12,4%	-10,8%
Centro	-38,1%	-23,6%	-28,6%	-0,3%	-9,6%
Sud	-30,2%	-35,6%	-27,6%	-9,2%	-11,1%
Italia	-32,7%	-27,6%	-25,6%	-9,2%	-10,6%

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

Analizzando le province delle principali città italiane, gli andamenti risultano molto differenziati, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, per cui le variazioni percentuali possono risultare elevate a fronte di lievi variazioni in termini assoluti.

Nel secondo trimestre del 2013 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 730 transazioni per il settore terziario, che perde quindi il -12,5% del volume di compravendite rispetto allo stesso trimestre del 2012.

In particolare, si rilevano cali consistenti nelle province di Napoli (-30,7%), Firenze (-28,5%), Milano (-16,5%), Torino (-12,5%) e Palermo (-12,2%). Risultano, invece, inferiori le decrescite registrate nelle province di Roma (-8,1%) e Bologna (-3%). In forte controtendenza il dato registrato nella provincia di Genova (+51,6%), che presenta una crescita sostanziale.

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)					COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Province	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
ROMA	158	174	184	111	145	-55,9%	-17,5%	-29,3%	-17,5%	-8,1%
MILANO	329	235	291	263	275	-23,7%	-19,2%	-34,7%	-18,4%	-16,5%
TORINO	77	52	83	62	68	-32,5%	-44,9%	-41,9%	-6,1%	-12,5%
GENOVA	33	34	50	25	50	-23,3%	-36,7%	-8,3%	-16,0%	51,6%
NAPOLI	72	59	79	62	51	-14,6%	-16,8%	-14,4%	-14,2%	-30,7%
PALERMO	37	23	33	27	33	-16,0%	-33,4%	-57,7%	-36,8%	-12,2%
BOLOGNA	66	67	118	83	64	-18,3%	0,2%	6,6%	30,3%	-3,0%
FIRENZE	62	28	74	40	44	-4,7%	-35,6%	2,7%	-8,2%	-28,5%
TOTALE	834	672	912	673	730	-31,5%	-22,5%	-27,4%	-13,0%	-12,5%

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

Con riferimento all'andamento del mercato immobiliare nell'anno 2012 nei vari settori di attività, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel Bilancio Consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012.

### Rendimenti

Dall'analisi dei contratti di locazione chiusi negli ultimi 12 mesi è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazioni medi e prime ripartiti per zona.

### RENDIMENTI PRIME Q2 2013

MILANO	YIELDS (%) Q2 2013	ROMA	YIELDS (%) Q2 2013
	PRIME		PRIME
centro	5,60%	Centro Storico	5,80%
semicentro	6,70%	Semicentro	6,50%
periferia	7,30%	Eur	6,50%
hinterland	7,70%	Periferia	7,90%
<b>MEDIA</b>	<b>6,83%</b>	<b>MEDIA</b>	<b>6,68%</b>

Fonte: Patrigest Research

Per quanto riguarda i canoni "prime" è stata operata una distinzione tra il canone a regime dichiarato e il canone "prime" al netto di eventuali incentivi (es. free rent, step-up ecc.).

Il *prime rent* medio al netto degli incentivi registrato nel Q2 2013 è di 285 €/mq/anno; dato inferiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 290 €/mq/anno.

Rispetto al trimestre precedente i rendimenti sono rimasti costanti; il *prime yield* della zona centrale di Milano è stimato intorno al 5,60% e si arriva fino al 7,70% nell'*hinterland*.

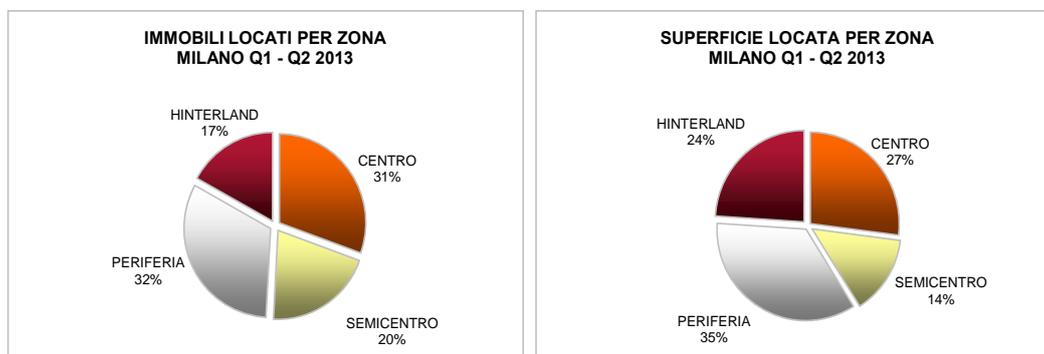
A Roma il *prime rent* medio al netto degli incentivi delle locazioni avvenute nel Q2 2013 è di 275 €/mq/anno, inferiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell'anno precedente, pari a 285 €/mq/anno. I valori dei rendimenti *prime* rispetto al trimestre precedente sono stati stimati in aumento. In centro il rendimento si attesta sul 5,80%.

MILANO	RENT €/mq/a - Q2 2013		
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME	PRIME RENT AL NETTO DI INCENTIVI
centro	365	490	425
semicentro	265	335	290
periferia	200	275	240
hinterland	155	215	185
<b>MEDIA</b>	<b>246</b>	<b>329</b>	<b>285</b>
ROMA	RENT €/mq/a - Q2 2013		
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME	PRIME RENT AL NETTO DI INCENTIVI
Centro Storico	350	435	380
Semicentro	270	325	280
Eur	245	290	250
Periferia	185	220	190
<b>MEDIA</b>	<b>263</b>	<b>318</b>	<b>275</b>

Fonte: Patrigest Research

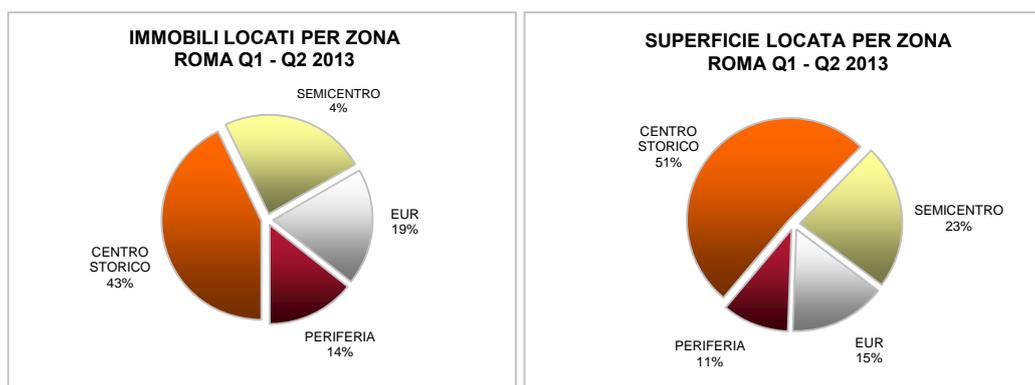
TAKE UP

Per Milano il *take up* stimato dall'inizio dell'anno (Q1-Q2 2013) è stato di circa 76.500 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). Il mercato più attivo appare quello della periferia con il 32% dei contratti chiusi; seguono centro, semicentro e *hinterland*. In termini di superficie la periferia e l'*hinterland* rappresentano le quote più sostanziose.



Per Roma il *take up* stimato dall'inizio dell'anno (Q1-Q2 2013) è stato di circa 28.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori).

E' necessario, tuttavia, sottolineare che per la città di Roma la quota di mercato attribuita ad operatori non istituzionali può essere considerata maggiore rispetto al mercato milanese.



### *Trend di mercato*

E' improbabile che nel breve termine lo scenario cambi in modo significativo e di conseguenza i mercati di investimento e delle locazioni presenteranno sempre parecchie sfide.

Le prospettive per i rendimenti *prime* è stabile / in lieve aumento in quanto gli investitori richiedono premi di rischio ed incentivi sempre più elevati, mentre per quanto riguarda i *prime rent* probabilmente si osserverà un'ulteriore pressione al ribasso.

Rallenterà l'attività relativa ai nuovi sviluppi.

## II. b SETTORE COMMERCIALE

La serie storica delle compravendite per il settore commerciale, dal 2002 al 2012, indica un *trend* negativo, cominciato nel 2006 ed accentuatosi negli anni successivi. Nel 2012 le transazioni sono state circa il 53% in meno rispetto al 2005 e inferiori del 24,6% rispetto al 2011.

Analizzando i dati trimestrali, il 2012 ha registrato in tutti i trimestri un numero di transazioni inferiore rispetto al 2011. Anche nel secondo trimestre del 2013, il settore commerciale registra una variazione tendenziale negativa pari al -2,7%. Il Nord ha registrato la flessione di transazioni più accentuata (-8,1)%, mentre il Sud ha registrato una flessione del -2,5%. In forte controtendenza il dato relativo al Centro dove si è verificata una crescita del +9,7%.

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Macroarea	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013
Nord	3.242	2.547	3.798	2.892	2.979
Centro	1.399	1.285	1.688	1.356	1.535
Sud	1.943	1.588	2.267	1.709	1.895
Italia	6.583	5.420	7.753	5.957	6.409

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Macroarea	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
Nord	-25,5%	-34,4%	-22,1%	-8,3%	-8,1%
Centro	-32,6%	-20,5%	-24,5%	-3,6%	9,7%
Sud	-30,2%	-28,2%	-23,3%	-13,0%	-2,5%
Italia	-28,5%	-29,7%	-23,0%	-8,7%	-2,7%

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel secondo trimestre del 2013 una riduzione del -6%, seppure con segni e valori diversi.

Si rilevano *performance* negative nella maggior parte dei mercati provinciali del territorio nazionale: Milano (-16,8%), Torino (-12,1%), Palermo (-7,9%) e Firenze (-2,2%). La flessione più accentuata è stata registrata nella provincia di Genova (-29,7%). I mercati delle province di Bologna (+10,4%), Napoli (+9,5%) e Roma (+6%) presentano variazioni positive rispetto allo stesso trimestre del 2012.

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)						COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)				
Province	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
ROMA	466	433	539	431	494	-34,3%	-12,8%	-34,6%	-1,8%	6,0%
MILANO	655	521	773	606	545	-28,9%	-30,4%	-19,3%	1,4%	-16,8%
TORINO	311	205	291	234	273	-23,1%	-36,6%	-17,9%	-13,1%	-12,1%
GENOVA	118	95	105	90	83	-6,7%	-20,4%	-41,5%	-21,3%	-29,7%
NAPOLI	257	244	368	239	282	-33,5%	-3,2%	16,0%	-7,3%	9,5%
PALERMO	112	57	125	66	103	-1,8%	-45,8%	-12,6%	-34,9%	-7,9%
BOLOGNA	119	89	151	93	131	-16,3%	-32,4%	-19,6%	-21,6%	10,4%
FIRENZE	146	113	192	148	142	-27,7%	-31,8%	-19,4%	1,1%	-2,2%
TOTALE	2.184	1.757	2.544	1.907	2.053	-27,3%	-25,0%	-20,6%	-6,7%	-6,0%

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

*Trend di mercato*

La ripresa economica non dovrebbe avvenire nel 2013, anche se le previsioni indicano una contrazione più lieve rispetto al 2012.

La disoccupazione è destinata ad aumentare, mentre i consumi continueranno a diminuire nel corso del 2013, esercitando un'ulteriore pressione sul settore, in particolare nelle città secondarie. Il *prime rent* nelle città principali è destinato a rimanere invariato.

I rendimenti dei centri commerciale e dei capannoni *retail* dovrebbero aumentare leggermente nel corso dell'anno.

## II. c SETTORE PRODUTTIVO

La serie storica dei volumi di compravendita per il mercato immobiliare produttivo (capannoni ed industrie) dal 2002 evidenzia un mercato in moderata crescita fino al 2006, seguita da una prima flessione nel 2007 ed un peggioramento progressivo fino al 2010, con un segnale di ripresa registrato durante il corso del 2011.

Nel 2012 si è registrata una nuova inversione di tendenza, in seguito ad una nuova flessione delle transazioni (-19,7% rispetto al 2011).

Nel 2013, osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel secondo trimestre una decrescita (-6,5%) leggermente superiore rispetto a quella registrata nel corso del trimestre precedente, che comunque prosegue il trend negativo già iniziato nel I trimestre del 2012.

Considerando l'ultimo trimestre in esame, la diminuzione dei volumi di compravendita è dovuta al consistente calo delle transazioni specialmente al Nord (-9,4%). La decrescita è stata più contenuta al Sud (-1,3%) e al Centro (-1%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q2 2012 -Q2 2013)					
Macroarea	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013
Nord	1.556	1.433	2.229	1.429	1.411
Centro	387	331	424	368	383
Sud	425	422	530	349	420
ITALIA	2.368	2.186	3.183	2.147	2.214

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Macroarea	Δ Q2 11/12	Δ Q3 11/12	Δ Q4 11/12	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
Nord	-27,9%	-27,1%	-14,9%	-5,4%	-9,4%
Centro	-26,0%	-27,5%	-25,0%	8,8%	-1,0%
Sud	-20,5%	-19,8%	-19,2%	-19,1%	-1,3%
Italia	-26,4%	-25,9%	-17,1%	-5,9%	-6,5%

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

Con 461 transazioni di immobili nel settore produttivo, le otto province delle principali città presentano valori piuttosto differenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente; a livello nazionale è stato registrato un calo del -13,7%.

Dal grafico è possibile infatti rilevare il risultato negativo nel secondo trimestre del 2013 in quasi tutte le province con picchi maggiormente accentuati nelle province di Genova (-66,1%), Palermo (-39,3%) e

Bologna (-37,4%). Le variazioni positive sono state rilevate nelle province di Palermo (+29%), Roma (+10,1%) e Milano (+1,7%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)					COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q2 2012 - Q2 2013)					
Province	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12
ROMA	43	45	40	45	<b>47</b>	-59,0%	-26,3%	-46,9%	9,2%	<b>10,1%</b>
MILANO	173	143	219	142	<b>176</b>	-34,9%	-32,0%	-12,4%	-4,6%	<b>1,7%</b>
TORINO	142	92	169	138	<b>119</b>	-19,5%	-40,2%	-8,9%	-5,1%	<b>-16,5%</b>
GENOVA	30	19	37	9	<b>10</b>	-15,9%	5,6%	34,1%	-64,2%	<b>-66,1%</b>
NAPOLI	41	37	36	27	<b>25</b>	-20,2%	-8,1%	-21,7%	-19,3%	<b>-39,3%</b>
PALERMO	9	5	8	12	<b>11</b>	-3,6%	-61,0%	-66,0%	-20,0%	<b>29,0%</b>
BOLOGNA	58	45	98	61	<b>36</b>	-27,5%	-49,6%	-3,0%	-2,2%	<b>-37,4%</b>
FIRENZE	38	20	27	32	<b>37</b>	-17,5%	-44,2%	-39,1%	2,6%	<b>-3,9%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>534</b>	<b>406</b>	<b>634</b>	<b>466</b>	<b>461</b>	<b>-30,6%</b>	<b>-34,7%</b>	<b>-15,9%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>-13,7%</b>

*Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio*

### *Trend di mercato*

I rendimenti *prime* nel 2013 sono previsti in costante crescita in tutti i sub-settori industriali, in quanto gli investitori chiedono premi più elevati in relazione alla percezione dei rischi connessi.

In quanto ad investimenti, nel breve termine, solo gli immobili di grado commerciale elevato con possibilità di *leasing* di lunga durata sono destinati ad attirare interesse, ma solo a prezzi vantaggiosi.

Nel mercato delle locazioni, l'attività rischia di essere guidata da un ulteriore consolidamento dalle aziende che cercano di ottimizzare i propri portafogli immobiliari.

### *Mercato del franchising immobiliare*

Nel mercato immobiliare italiano, si possono classificare tre diverse categorie principali di *player*.

I privati che gestiscono direttamente le transazioni immobiliari sono la categoria più rilevante ma oltre a questi al 31 dicembre 2012 si registrano nr. 43.969 agenzie immobiliari (-1,0% rispetto a fine 2011), delle quali nr. 5.345 appartenenti ad affiliati a reti in *franchising* (-10,8% rispetto a fine 2011) e nr. 37.370 appartenenti ad agenti immobiliari indipendenti (-2,3% rispetto a fine 2011), secondo i Dati raccolti da "Immofranchising" prendendo in considerazione "Infoimprese – REA Repertorio Economico Amministrativo, Registro complementare al Registro delle Imprese tenuto dalle Camere di commercio").

### *Mercato dei servizi tecnici (correlati al mercato immobiliare)*

Per quanto riguarda il mercato dei servizi tecnici correlati al mercato immobiliare, ad oggi non risulta specificatamente quantificabile a livello nazionale il volume di tali servizi, seppur strettamente correlati alle dinamiche del mercato immobiliare, condizionato anche da potenziali norme e leggi specifiche (vedi certificazione energetica e/o postuma decennale) che ne influenzano la domanda e la conseguente offerta di prodotti.

Esistono pertanto molteplici tipologie specifiche di attività di servizi offerti sul mercato, senza averne però una dimensione ed una quantificazione ufficiale, in considerazione dell'eterogeneità e della numerosità delle attività rivolte al cliente finale.

Così come nel mercato immobiliare, si possono distinguere i servizi tecnici immobiliari in due macro classi, la prima rivolta al mercato *retail*, dove i principali *competitor* sul territorio italiano sono tutti i

geometri e i periti (edili o impiantistici) iscritti ai collegi, gli architetti, i geologi e gli ingegneri iscritti agli albi professionali, la seconda relativa ai servizi tecnici offerti al mercato *corporate*, dove operano in maniera continuativa *player* più strutturati.

### **6.3. Fattori eccezionali**

Il contesto di mercato è fortemente influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria in atto a livello nazionale e internazionale che ha determinato un ulteriore rallentamento nel volume e nelle transazioni del settore immobiliare, che risente inoltre in modo particolare della rigidità del sistema creditizio e delle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Questi fattori di portata certamente eccezionale non hanno permesso al Gruppo di ottenere positivi risultati in termini di redditività economica appesantita anche da costi connessi a diversi processi straordinari di riorganizzazione.

A tal proposito, come già riportato nei paragrafi precedenti, è stato predisposto il Piano Strategico 2013-2016 che sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015.

In tale contesto si è anche giunti alla sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto Informativo.*

### **6.4. Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Alla Data del Prospetto Informativo, l'attività e la redditività dell'Emittente non dipendono in modo significativo da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

### **6.5. Posizionamento competitivo**

Nel settore immobiliare italiano sono attivi numerosi operatori, caratterizzati da strategie e finalità di gestione patrimoniale notevolmente diverse.

La molteplicità dei segmenti di mercato in cui il Gruppo Gabetti opera e la peculiarità del suo modello di *business* rendono difficile l'individuazione di società immediatamente comparabili per caratteristiche di specializzazione ed ampiezza di offerta.

Pur con i limiti sopra evidenziati, l'Emittente ritiene che i propri principali concorrenti siano rappresentati dagli operatori di seguito descritti, distinti per settore di attività.

#### *AGENCY*

- (i) Intermediazione immobiliare diretta nel settore *Corporate*:  
Jones Lang Lasalle  
CB Richard Ellis  
BNL Bnp Paribas  
Redilco Group  
Savills
- (ii) Intermediazione immobiliare diretta nel settore *Luxury*:

House & Loft  
Tirelli & Partners  
Engel & Volkers  
Della Spiga

- (iii) Intermediazione immobiliare in *Franchising*:  
Gruppo Tecnocasa  
FRIMM  
Solo Affitti  
Tempocasa

*TECHNICAL SERVICES:*

Romeo Gestioni  
Prelios Property  
REAG,  
Beni Stabili Gestioni SGR  
Sti

## CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1. Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente

Gabetti Property Solutions, emittente e Capogruppo del Gruppo Gabetti, non appartiene ad alcun gruppo societario di livello superiore.

Si evidenzia che alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è controllato, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Marfin S.r.l. che detiene una partecipazione complessivamente pari al 56,377% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti. In particolare, Marfin S.r.l. detiene: (i) in via diretta, una partecipazione pari al 51,999% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente e (ii) in via indiretta, tramite Marcegaglia S.p.A. una partecipazione pari al 4,378%. Marfin S.r.l. è la società capogruppo del gruppo di imprese riferibile alla famiglia Marcegaglia e operante, *inter alia*, nel settore della lavorazione e produzione dell'acciaio.

Marfin S.r.l. non esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti dell'Emittente. In particolare, la controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e le competenze degli Amministratori indipendenti dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.

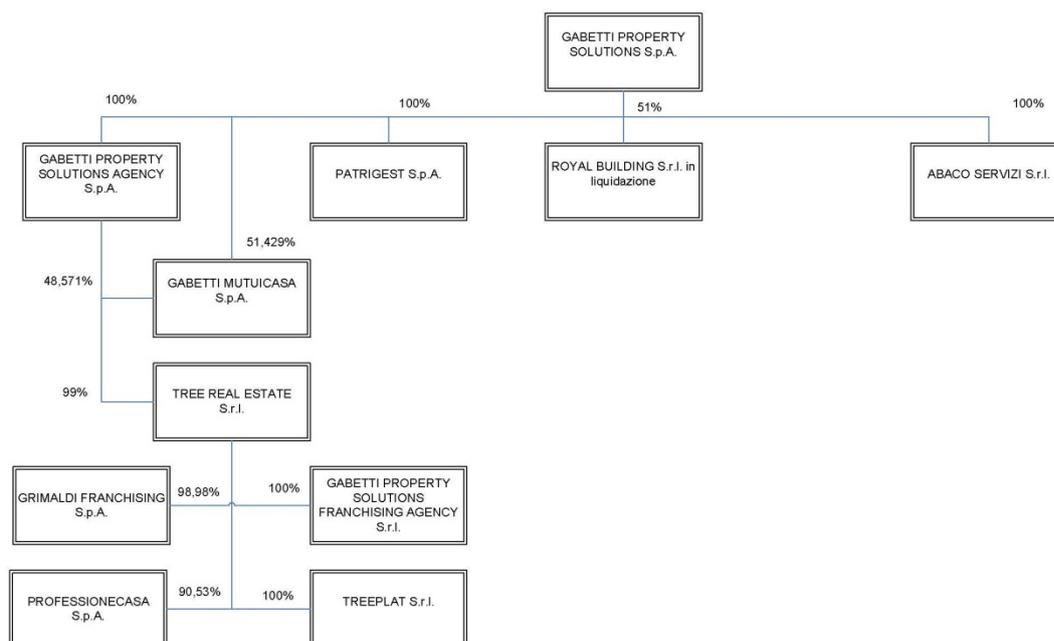
### 7.2. Società controllate dall'Emittente

L'Emittente svolge attività di indirizzo strategico e di coordinamento delle attività esercitate dalle società controllate. In particolare, l'Emittente fornisce alle società del Gruppo assistenza in materia legale e societaria, in tema di organizzazione e gestione delle risorse umane, di marketing, di amministrazione e finanza e di governo e sviluppo della piattaforma informatica di gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, sulle controllate Gabetti Agency S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Franchising Agency S.r.l., Grimaldi Franchising S.p.A., Professionecasa S.p.A., Treeplat S.r.l., Patrigest S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l.

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Gabetti.

La struttura del Gruppo Gabetti, illustrata nel seguente organigramma, da un punto di vista gestionale è organizzata in due linee operative specializzate per settore di attività, già illustrate e descritte nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo, ciascuna di esse facente capo a società controllate dell'Emittente.



30 settembre 2013

Si segnala che in data 10 ottobre 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A., indirettamente tramite Abaco Servizi S.r.l., ha costituito in partnership al 50% con Beni Stabili SIIQ “NPLs RE\_Solutions S.r.l.”, una *joint venture* nata per una gestione professionale ed efficiente dei crediti in sofferenza (NPLs) di qualsiasi tipologia e grado di criticità (sofferenze, esposizioni scadute e/o sconfinanti, esposizioni ristrutturate e incagli)

In data 5 dicembre 2013 la società Royal Building S.r.l. in liquidazione è stata cancellata dal Registro delle Imprese a seguito della chiusura della liquidazione.

Di seguito vengono elencate le società incluse nell’area di consolidamento e consolidate con il metodo integrale, con le rispettive quote di pertinenza della Società:

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Abaco Servizi S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05042531003	100.000	1	100% diretta
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	80053390151	10.400.000	10.400.000	51,429 % direttamente e 48,571% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A
Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	00815040159	4.650.000	4.650.000	100% diretta
Patrigest S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04508760156	1.550.000	1.550.000	100% diretta
Tree Real Estate S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05933890963	3.545.518	2	99% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A
Treeplat S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	07342380966	50.000	1	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05952840964	2.156.666	1	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Grimaldi Franchising S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04797410968	200.000	200.000	97,96% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	11069070156	214.015	214.015	89,44% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.

Le seguenti imprese, ai sensi dello IAS 28 e dello IAS 31, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Ragione o denominazione</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr.</i>	<i>Capitale</i>	<i>n. azioni o</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Royal Building S.r.l. in liquidazione	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05265940964	10.000	4	51% direttamente

## CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1. Immobilizzazioni materiali

Nella tabella che segue sono riportate le principali caratteristiche degli immobili di proprietà o in locazione del Gruppo Gabetti alla Data del Prospetto Informativo.

#### Beni in proprietà

Proprietario	Ubicazione	Numero unità	Destinazione	Vincoli e diritti di terzi
Gabetti Agency SpA	Milano - P.zza Duca d'Aosta	1	Cantina in uso dalla società	-
Gabetti Agency SpA	Milano - Via Plinio	1	Cantina in uso dalla società	-

#### Beni immobili in uso

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo conduce in locazione alcuni beni immobili utilizzati come uffici delle sedi ove viene svolta l'attività oppure come alloggi per il personale. La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità sulla base dei suddetti contratti di locazione, specificando per ciascuno di essi l'ubicazione, la società locatrice e la data di scadenza del relativo contratto di locazione.

Città	Indirizzo	Locatore	Scad ctr locazione
BARI	VIA TOMA 34	EREDI GUIDO	30/11/2020
BOLOGNA	VIA PIETRAMELLARA 35	TURCHI ALESSANDRA	31/12/2016
FIRENZE	VIA LAVAGNINI 42/44	MEFINVEST SPA	31/01/2014
MILANO	VIA SANTANDREA 10/A	SEMINARIO ARCIVESCOVILE DI MILANO	30/04/2018
MILANO	VIA BERNARDO QUARANTA 40	FIMIT SGR	31/12/2021
MILANO	VIA BERNARDO QUARANTA 40 LOFT	CIFIN	31/01/2016
MILANO	VIA C. GOLDONI	SCEAT DI FELICE TOMMASO	31/12/2013
MILANO	VIA BERNARDO QUARANTA LOFT N.44	CIFIN	30/09/2018
NAPOLI	CENTRO DIREZIONALE ISOLA E7	VIMA SRL	06/01/2014
PADOVA	PIAZZA ZANELLATO 5	BOARETTO FERRUCCIO	30/06/2018
ROMA	VIA SALARIA 290 INT.25	GRASSO GIACOMO	30/09/2018
ROMA	VIA SALARIA 290 INT.26	BEVILACQUA ALESSANDRA	30/04/2015
ROMA	VIA BOCCA DI LEONE 25	CAFFARELLI LIVIA	31/03/2018
ROMA	VIA SALARIA 290 V PIANO INT. 21	GOZZO PAOLO	30/04/2017
ROMA	VIA SALARIA 290 3°PIANO INT.13	FILOMENA ANNA	31/05/2017
S.MARGHERITA LIGURE	VIA PALESTRO 18	VILLI MARIA ROSA	31/12/2015
TORINO	CORSO MONCALIERI 336	RAPISARDI ELOISA	01/01/2017

#### Macchinari e impianti

Il Gruppo non si avvale di macchinari o impianti aventi un impatto significativo sullo svolgimento delle proprie attività.

### 8.2. Eventuali problematiche ambientali

Si segnala che, per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto Informativo non esistono problematiche ambientali con riferimento alle immobilizzazioni materiali esistenti.

## CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

I dati e le informazioni utilizzati per la seguente descrizione della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo sono tratti dal Resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2013, dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e dai bilanci consolidati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010, approvati dal Consiglio di Amministrazione ed assoggettati a revisione contabile, da parte di BDO, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e per la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2013, e da parte di Deloitte, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e per la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2012, che hanno emesso le proprie relazioni, disponibili al pubblico secondo le normative vigenti.

### 9.1. Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata rispettivamente al 30 settembre 2013, 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

### 9.2. Gestione operativa

Sono di seguito descritti i principali eventi che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo nei primi nove mesi del 2013 e 2012, nei primi sei mesi del 2013 e 2012 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010.

<b>Gruppo Gabetti - Conto economico consolidato di sintesi - (Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>al 30/09/2013</b>	<b>al 30/09/2012</b>	<b>al 30/06/2013</b>	<b>al 30/06/2012</b>	<b>Esercizio 2012</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
<b>AGENCY</b>							
Ricavi da attività di agency	11.811	13.478	8.119	9.364	18.243	21.109	7.838
Risultato netto delle società valutate ad equity	0	0	0	0	0	203	59
Altri proventi	665	722	500	468	1.230	2.106	1.971
Costi e spese operative	-10.123	-14.125	-7.113	-9.881	-18.955	-20.513	-12.774
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO AGENCY</b>	<b>2.353</b>	<b>75</b>	<b>1.506</b>	<b>-49</b>	<b>518</b>	<b>2.905</b>	<b>-2.906</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO FINANCE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.103</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>							
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari e altri	8.875	9.539	6.286	6.985	13.162	15.380	16.081
Costi e spese operative	-8.527	-10.412	-5.963	-7.295	-14.401	-15.590	-15.241
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO TECHNICAL SERVICES</b>	<b>348</b>	<b>-873</b>	<b>323</b>	<b>-310</b>	<b>-1.239</b>	<b>-210</b>	<b>840</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO INVESTMENT &amp; PROPERTY</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-424</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>-288</b>	<b>-3.602</b>	<b>-809</b>	<b>-2.512</b>	<b>-5.416</b>	<b>-5.299</b>	<b>-4.301</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZI (EBITDA)</b>	<b>2.413</b>	<b>-4.400</b>	<b>1.020</b>	<b>-2.871</b>	<b>-6.137</b>	<b>-2.604</b>	<b>-7.894</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO ALTRI BUSINESS</b>	<b>-256</b>	<b>-449</b>	<b>-143</b>	<b>-184</b>	<b>-315</b>	<b>661</b>	<b>564</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>2.157</b>	<b>-4.849</b>	<b>877</b>	<b>-3.055</b>	<b>-6.452</b>	<b>-1.943</b>	<b>-7.330</b>
<b>AMMORTAMENTI ED ACCANTONAMENTI</b>	<b>-4.676</b>	<b>-6.467</b>	<b>-3.119</b>	<b>-4.434</b>	<b>-41.788</b>	<b>-20.886</b>	<b>-6.871</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>-2.519</b>	<b>-11.316</b>	<b>-2.242</b>	<b>-7.489</b>	<b>-48.240</b>	<b>-22.829</b>	<b>-14.201</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-397</b>	<b>-1.033</b>	<b>-259</b>	<b>-498</b>	<b>4.977</b>	<b>-3.964</b>	<b>-6.554</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-2.916</b>	<b>-12.349</b>	<b>-2.501</b>	<b>-7.987</b>	<b>-43.263</b>	<b>-26.793</b>	<b>-20.755</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-347</b>	<b>-215</b>	<b>403</b>	<b>430</b>	<b>-803</b>
<b>(UTILI) PERDITE DA ATT.TA' POSSEDUTE PER LA VENDITA</b>	<b>0</b>	<b>-2.269</b>	<b>0</b>	<b>-1.812</b>	<b>-2.217</b>	<b>-5.459</b>	<b>0</b>
<b>(UTILE) PERDITA DELL'ESERCIZIO DI COMPETENZA DI TEI</b>	<b>-10</b>	<b>105</b>	<b>21</b>	<b>66</b>	<b>147</b>	<b>77</b>	<b>9</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-2.926</b>	<b>-14.513</b>	<b>-2.827</b>	<b>-9.948</b>	<b>-44.930</b>	<b>-31.745</b>	<b>-21.549</b>

In funzione del processo di semplificazione e di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo, che ha visto in data 1 ottobre 2012 la cessione della BU Investment (attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare) e precedentemente ad inizio 2012 la dismissione dell'attività di *Finance*, il conto economico del Gruppo Gabetti a partire dal 30 giugno 2011 è stato opportunamente riclassificato, separando dalle attività in funzionamento i risultati delle linee di *business* oggetto di dismissione.

Al 30 settembre 2013, nonostante un contesto di mercato ancora molto difficile, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano approvato nel maggio scorso, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA.

L'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta infatti positivo per Euro 2,4 milioni, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per Euro 4,4 milioni dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

L'EBITDA della linea *Agency*, positivo per Euro 2,4 milioni rispetto al sostanziale pareggio di fine settembre 2012, risulta in forte crescita grazie al recupero del risultato della rete diretta, che migliora il volume di ricavi (+4%) nonostante il mercato e soprattutto beneficia della riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa una contrazione del 9% del numero dei contratti, con la riduzione dei costi connessa ad una concentrazione e razionalizzazione della struttura organizzativa.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per Euro 0,3 milioni rispetto a quello negativo di Euro 0,9 milioni di fine settembre 2012, mostrando una continua crescita dell'attività di *Patrigest* nelle valutazioni immobiliari, un miglioramento dei margini operativi ed una riduzione dei costi di struttura in *Abaco*, che inizia a beneficiare degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *Management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad Euro 0,3 milioni, in sensibile riduzione rispetto ad Euro 3,6 milioni di fine settembre 2012, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale, emolumenti amministratori e consulenze ICT, oltre ad effetti positivi non ricorrenti principalmente legati alla chiusura di transazioni con fornitori per oltre un milione di Euro ed a minori costi straordinari rispetto a quelli di settembre 2012 (pari ad Euro 0,7 milioni).

Il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 0,2 milioni, in recupero rispetto al risultato negativo di Euro 0,4 milioni di fine settembre 2012.

L'EBITDA del Gruppo al 30 settembre 2013 risulta pertanto positivo per Euro 2,2 milioni, in netto miglioramento rispetto a quello negativo di Euro 4,8 milioni realizzato nei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

Al 30 settembre 2013 si evidenzia una riduzione del 28% anche della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad Euro 4,7 milioni, rispetto ad Euro 6,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

In particolare si segnalano ammortamenti pari ad Euro 0,9 milioni, in riduzione del 34% rispetto a fine settembre 2012.

Gli accantonamenti presenti nel 2012 per Euro 1,2 milioni relativi al processo di riorganizzazione non sono più presenti nel 2013.

La voce svalutazioni comprende l'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per Euro 1,3 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, e la svalutazione di crediti commerciali per Euro 2,5 milioni a seguito della forte difficoltà nell'incasso dei crediti a causa della crisi, con particolare riferimento al franchising immobiliare.

Migliora anche la voce proventi ed oneri finanziari, negativa per Euro 0,4 milioni, in recupero del 62% rispetto al saldo negativo di Euro 1,0 milioni del 30 settembre 2012, principalmente grazie alla riduzione degli oneri finanziari bancari imputabile al minor indebitamento del Gruppo, conseguente la dismissione della linea di business *Investment & Property*, avvenuta nell'ottobre 2012.

Al 30 settembre 2013 il risultato lordo delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta pertanto ancora negativo per Euro 2,9 milioni, ma in sensibile miglioramento rispetto al risultato negativo di Euro 12,3 milioni realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando le previsioni di Piano.

Si ricorda che il risultato dei primi nove mesi dell'esercizio precedente includeva l'effetto negativo per Euro 2,3 milioni delle attività/passività possedute per la vendita, interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*.

In relazione a quanto sopra, il risultato economico lordo del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013, al netto di Euro 10 mila di perdite di competenza di terzi, risulta negativo per Euro 2,9 milioni, in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di Euro 14,5 milioni di fine settembre 2012.

Si segnala che al 30 settembre 2013 il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 25.895 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.038 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile. Al riguardo si segnala che gli aumenti di capitale sociale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 sono volti alla ripatrimonializzazione della Società e consentiranno il venir meno dei presupposti di cui all'art. 2447 del Codice civile.

Al 30 giugno 2013, nonostante un contesto di mercato che continua a non presentare segnali di miglioramento, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano Strategico 2013-2016, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA.

L'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta infatti positivo per Euro 1,0 milioni, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per Euro 2,9 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

L'EBITDA della linea di *business Agency*, positivo per Euro 1,5 milioni rispetto al pareggio di fine giugno 2012, risulta in forte crescita grazie al recupero del risultato della rete diretta, che conferma il volume di ricavi (+1%), ma beneficia della riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente anche il risultato del *franchising* immobiliare, che compensa una contrazione del 7% del numero dei contratti, con la riduzione dei costi conseguente al nuovo modello di *business* e la relativa struttura organizzativa.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per Euro 0,3 milioni rispetto al risultato negativo di Euro 0,3 milioni di fine giugno 2012, mostrando una continua crescita dell'attività di Patrigest S.p.A. nelle valutazioni immobiliari, un miglioramento dei margini operativi ed una riduzione dei costi di struttura in Abaco Servizi S.r.l., che comincia a beneficiare degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della Capogruppo risultano complessivamente pari ad Euro 0,8 milioni, in sensibile riduzione rispetto ad Euro 2,5 milioni di fine giugno 2012, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale, emolumenti amministratori e consulenze ICT, oltre ad

effetti positivi non ricorrenti legati in particolare alla mancanza di costi straordinari, presenti invece a fine giugno 2012 per Euro 0,4 milioni.

In linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente il risultato dell'attività del settore "Altri Business", esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loan* erogati sino al 1997, che ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 0,1 milioni.

L'EBITDA del Gruppo al 30 giugno 2013 risulta pertanto positivo per Euro 0,9 milioni, in netto miglioramento rispetto a quello negativo per Euro 3,1 milioni realizzato nel primo semestre dell'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2013 si evidenzia una riduzione del 30% anche della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad Euro 3,1 milioni, rispetto ad Euro 4,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli ammortamenti sono pari ad Euro 0,6 milioni, in riduzione del 35% rispetto a fine giugno 2012.

Le svalutazioni complessivamente pari ad Euro 2,5 milioni, risultano inferiori ad Euro 3,5 milioni di fine giugno 2012, per la mancanza di accantonamenti rischi diversi, presenti nel giugno 2012 per Euro 1,0 milioni, legate all'inizio del processo di ristrutturazione del Gruppo. La voce è inoltre comprensiva dell'ammortamento allocato ad asset della CGU "Tree Real Estate" per Euro 0,8 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, così come la svalutazione di crediti commerciali per Euro 1,7 milioni, connessa alla difficile situazione economica del paese, che determina un'estrema difficoltà nell'incasso dei crediti anche a causa della crisi o del fallimento di numerose imprese.

La voce proventi ed oneri finanziari risulta negativa per Euro 0,3 milioni, in recupero del 48% rispetto al saldo negativo di Euro 0,5 milioni del 30 giugno 2013, principalmente grazie alla riduzione degli oneri finanziari bancari imputabile al minor indebitamento del Gruppo, conseguente la dismissione della linea di *business Investment & Property*, avvenuta lo scorso ottobre.

Al 30 giugno 2013 il risultato netto delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta pertanto ancora negativo per Euro 2,8 milioni, ma in sensibile miglioramento rispetto al risultato negativo di Euro 8,2 milioni realizzato alla fine del primo semestre dell'esercizio precedente, confermando le previsioni di Piano Strategico 2013-2016.

Il risultato del primo semestre dell'esercizio precedente includeva l'effetto negativo per Euro 1,8 milioni delle attività/passività possedute per la vendita, interamente riferito alla linea di *business Investment & Property*.

In relazione a quanto sopra il risultato economico netto del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013, al netto di Euro 21.000 di perdite di competenza di terzi risulta negativo per Euro 2,8 milioni, in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di Euro 9,9 milioni di fine marzo 2012.

Per quanto riguarda invece il risultato della gestione al 31 dicembre 2012, il Gruppo Gabetti ha evidenziato un EBITDA dell'attività di servizi negativo per Euro 6,1 milioni, in peggioramento rispetto a quello negativo di Euro 2,6 milioni realizzato nell'esercizio precedente, prevalentemente imputabile ai minori risultati della linea di *business Agency*, strettamente connessi all'andamento del mercato immobiliare ed al ritardo nel processo di ristrutturazione.

L'EBITDA della linea di *business Agency* risulta positivo per Euro 0,5 milioni al 31 dicembre 2012, nonostante un risultato ancora negativo della rete diretta, fortemente penalizzata dalla difficile situazione del mercato, compensato dai risultati positivi del *franchising* immobiliare, comunque in calo rispetto all'esercizio precedente a seguito di una contrazione del 14% circa del numero dei contratti.

La linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per Euro 1,2 milioni al 31 dicembre 2012, in peggioramento rispetto al risultato negativo di Euro 0,2 milioni dell'esercizio 2011, mostrando una riduzione del 15% dei ricavi tipici, con un livello di costi che non beneficia ancora degli effetti del processo di riorganizzazione della struttura di Abaco Servizi S.r.l., iniziato nella seconda parte del 2012 con la sostituzione del *management*.

In continua crescita la marginalità dell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest S.p.A., che ha registrato ricavi pari ad Euro 3,6 milioni al 31 dicembre 2012, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, ma con un incremento del 17% in termini di EBITDA. Ancora negativi i risultati di Abaco che risente maggiormente delle difficoltà di mercato con particolare riferimento all'attività di perizie sui mutui, certificazione energetica, *due diligence* e regolarizzazioni, oltre che della tempistica del processo di riorganizzazione sopra evidenziato.

I costi della Capogruppo risultano complessivamente pari ad Euro 5,4 milioni al 31 dicembre 2012, sostanzialmente allineati all'esercizio precedente, comprensivi di Euro 1,5 milioni di consulenze straordinarie ed Euro 0,4 milioni di iva indetraibile, dovuta agli effetti fiscali derivanti dalla cessione delle partecipazioni del periodo.

Procede l'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loan* erogati sino al 1997, che ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2012. La differenza rispetto al risultato positivo di Euro 0,7 milioni del 31 dicembre 2011 è dovuta ad un effetto positivo non ripetibile legato all'adeguamento del fondo svalutazione crediti per circa Euro 1,1 milioni, presente nell'esercizio precedente.

L'EBITDA del Gruppo al 31 dicembre 2012 risulta quindi negativo per Euro 6,5 milioni in peggioramento rispetto a quello negativo di Euro 1,9 milioni dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2012 si evidenzia un significativo incremento della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad Euro 41,8 milioni, rispetto ad Euro 20,9 milioni di fine esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2012 gli ammortamenti sono pari ad Euro 1,6 milioni, in riduzione del 10% rispetto all'esercizio precedente.

In crescita gli accantonamenti per rischi diversi, complessivamente pari ad Euro 8,8 milioni rispetto a Euro 1,9 milioni al 31 dicembre 2011, imputabili prevalentemente al processo di riorganizzazione del Gruppo oltre che all'accantonamento (per Euro 4,5 milioni) relativo alla garanzia che Gabetti presterà a favore degli istituti di credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano Strategico 2013-2016 e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili.

Al 31 dicembre 2012 le svalutazioni sono pari ad Euro 31,4 milioni, a fronte di Euro 17,1 milioni al 31 dicembre 2011, comprensive degli effetti negativi derivanti dalla svalutazione integrale dell'avviamento di Abaco Servizi S.r.l. all'interno della CGU "Technical Services" risultante da un *impairment test* per Euro 10,2 milioni, della svalutazione parziale dell'avviamento della CGU "Tree Real Estate", sempre derivante da un *impairment test* per Euro 2,9 milioni e dell'ammortamento allocato ad *asset* per Euro 1,7 milioni, della svalutazione di crediti immobilizzati per Euro 6,8 milioni (dei quali Euro 6,0 milioni riferiti al finanziamento verso Investment Services), oltre alla svalutazione di crediti commerciali per Euro 9,7 milioni connessi alla difficile situazione economica del paese, che determina una estrema difficoltà di incassare i crediti anche a causa della crisi o del fallimento di numerose società.

Al 31 dicembre 2012 la voce proventi ed oneri finanziari risulta positiva per Euro 5,0 milioni, rispetto al saldo negativo di Euro 4,0 milioni del 31 dicembre 2011, a seguito degli effetti positivi non ricorrenti

derivanti dalla plusvalenza generata dalla cessione in data 1 ottobre 2012 della BU Investment per complessivi Euro 6,3 milioni ed alla riduzione degli oneri finanziari bancari pari ad Euro 1,3 milioni rispetto agli Euro 4,2 milioni dell'esercizio precedente. Il calo degli oneri finanziari è imputabile sia alla riduzione dell'indebitamento del Gruppo, conseguente alla dismissione della BU Investment sia al calo dei tassi di interesse di mercato.

Pertanto, anche a seguito di tutte le svalutazioni e gli accantonamenti riportati sopra, il risultato netto al 31 dicembre 2012 delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta negativo per Euro 42,9 milioni rispetto a quello negativo di Euro 26,4 milioni realizzato alla fine dell'esercizio precedente.

Il risultato lordo delle attività/passività possedute per la vendita è interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*, ceduta in data 1 ottobre 2012, nell'ambito di quanto previsto nell'Accordo di Risanamento 2012 del Gruppo. Al 31 dicembre 2012 il risultato di tale attività è negativo di Euro 2,2 milioni (riferito alla data del 1 ottobre 2012), in miglioramento rispetto a quello negativo di Euro 5,5 milioni conseguito al 31 dicembre 2011, principalmente a seguito di minori oneri finanziari derivanti dalla riduzione dei tassi di riferimento e da minori spese operative.

In relazione a quanto sopra il risultato economico netto del Gruppo al 31 dicembre 2012 (comprensivo del risultato delle attività/passività possedute per la vendita) ed al netto di Euro 0,2 milioni di perdite di competenza di terzi risulta pertanto negativo per Euro 44,9 milioni, rispetto al risultato negativo di Euro 31,8 milioni del 31 dicembre 2011.

Con riferimento ai dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, riportati nella tabella sopra esposta, nonostante un contesto generale che continuava ad evidenziare una difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi negativi anche nel mercato immobiliare, al 31 dicembre 2011 il Gruppo Gabetti ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 1,9 milioni, in sensibile recupero +65% rispetto al risultato negativo di Euro 5,8 milioni realizzato a fine esercizio precedente (riclassificate le attività in dismissione *Finance e Investment & Property*).

Deciso miglioramento della linea di *business Agency* che al 31 dicembre 2011 ritorna ad evidenziare un EBITDA positivo per Euro 2,9 milioni, invertendo il risultato negativo di Euro 2,9 milioni realizzato a fine esercizio precedente, con un incremento del 17% dei ricavi d'intermediazione immobiliare della rete diretta (*Corporate, Fractioning & Building e Luxury*).

Relativamente all'attività di *franchising* si segnala un importante miglioramento del margine e del fatturato a seguito dell'acquisizione del controllo della *sub-holding* Tree Real Estate S.r.l. e conseguente consolidamento integrale della stessa e delle società da questa controllate.

Al 31 dicembre 2011 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per Euro 0,2 milioni, rispetto ad un margine operativo lordo positivo per Euro 0,8 milioni al 31 dicembre 2010, con ricavi inferiori del 3% e costi superiori del 2%, che non beneficiano ancora del processo di riorganizzazione in corso, che ha successivamente condotto alla fusione delle società Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. allo scopo di ottimizzare i costi di struttura. In continuo sviluppo ed in forte crescita, sia in termini di fatturato che di marginalità, l'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest S.p.A., con ricavi pari a Euro 3,7 milioni, in crescita del 49% rispetto all'esercizio 2010.

Al 31 dicembre 2011 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loan* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA positivo per Euro 0,7 milioni in sostanziale allineamento con il risultato di fine esercizio precedente.

I costi della capogruppo al 31 dicembre 2011 sono complessivamente pari a Euro 5,3 milioni e si incrementano del 23% rispetto a Euro 4,3 milioni del 31 dicembre 2010, a seguito di costi non ricorrenti per Euro 1,4 milioni relativi a consulenze professionali riferite all'Accordo di Risanamento ed alle operazioni di scioglimento della *joint venture* con UBH S.p.A.. Al netto di tali voci i costi della capogruppo risulterebbero in diminuzione del 9% rispetto all'esercizio precedente, grazie alle azioni di *cost-saving* implementate nel corso dell'anno.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Gabetti evidenzia un risultato netto delle attività continue, inclusa la quota di terzi complessivamente negativo per Euro 26,4 milioni, rispetto al risultato negativo di Euro 16,2 milioni consuntivato al 31 dicembre 2010 (riclassificate le attività in dismissione *Finance e Investment & Property*), con uno scostamento negativo principalmente attribuibile a maggiori svalutazioni da *impairment test* per Euro 6,7 milioni ed a maggiori oneri finanziari netti per Euro 3,0 milioni.

Il risultato netto delle attività/passività possedute per la vendita risulta complessivamente negativo per Euro 5,4 milioni, in linea con l'esercizio precedente (riclassificate le attività in dismissione *Finance e Investment & Property*), riferito alla linea di *business Investment & Property* per effetto dell'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, tenuto conto del perdurare della difficile situazione del mercato che non ha permesso una piena valorizzazione degli *assets* dismessi.

Al 31 dicembre 2011 il risultato economico netto del Gruppo, comprensivo delle attività/passività possedute per la vendita e delle quote di terzi, risulta negativo per Euro 31,7 milioni, rispetto al risultato negativo di Euro 21,5 milioni del 31 dicembre 2010.

Al 31 dicembre 2010, in un contesto generale che continuava ad evidenziare una difficile situazione economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, il mercato immobiliare continuava ad evidenziare scarsi volumi di transazioni. In tale condizione, il Gruppo Gabetti ha prodotto una perdita al netto delle imposte pari ad Euro 21,5 milioni, più che dimezzata rispetto alla perdita di Euro 47,2 milioni realizzata nello stesso periodo dell'esercizio precedente ed un EBITDA negativo di Euro 7,3 milioni, in miglioramento del 21% rispetto al 31 dicembre 2009.

Ai fini di un confronto omogeneo dell'attività operativa, si evidenzia che il margine operativo dell'esercizio precedente includeva un effetto positivo non ricorrente di Euro 2,0 milioni connesso alla chiusura della rete diretta *Retail* ed al passaggio al modello del *franchising* immobiliare e maggiori costi per consulenze straordinarie sulla capogruppo per Euro 1,4 milioni. Al netto di tali effetti, l'EBITDA evidenzia pertanto un miglioramento del 26%.

Ancora più significativo il recupero di marginalità delle attività "core" del Gruppo (intermediazione immobiliare e finanziaria e servizi tecnici immobiliari) che evidenziano al 31 dicembre 2010 un EBITDA negativo di Euro 3,2 milioni, in miglioramento del 50% circa rispetto ad quello di Euro -6,3 milioni realizzati nell'esercizio precedente (+54% normalizzato dell'effetto non ripetibile di cui sopra).

Al 31 dicembre 2010 la linea di business *Agency* ha evidenziato un EBITDA negativo di Euro 2,9 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 2,8 milioni del 2009, che, nonostante le difficili condizioni di mercato, normalizzato dall'effetto di cui sopra, risulta in miglioramento di oltre il 40% rispetto all'esercizio 2009. Si evidenzia peraltro un incremento di oltre il 40% del portafoglio incarichi in tutti i settori di business (*Corporate, Fractioning e Luxury*) che, nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria e conseguentemente del mercato immobiliare, lasciano ipotizzare possibilità di crescita dei volumi di ricavi.

Con riferimento all'attività del *franchising* immobiliare a fine esercizio 2010 sono stati sottoscritti nr. 159 contratti (nr. 137 al 31 dicembre 2009). Complessivamente, al 31 dicembre 2010, nel gruppo Tree Real Estate risultano sottoscritti contratti di *franchising* immobiliare con i marchi "Gabetti Franchising",

“Professionecasa” e “Grimaldi Immobiliare” in nr. 1621 zone contrattuali, sostanzialmente pari a quelle del 2009.

La linea *Finance*, nonostante la rigidità del sistema creditizio e volumi di erogato non ancora soddisfacenti, grazie ad un forte recupero nella marginalità ed alla razionalizzazione dei costi fissi di struttura, al 31 dicembre 2010 ha generato un risultato negativo di Euro 1,1 milioni, in miglioramento del +54% rispetto a quello di Euro 2,4 milioni realizzato nell'esercizio precedente, confermando la validità delle azioni poste in essere dal *management*.

La linea *Technical Services* ha registrato un forte miglioramento dei risultati sia in termini di fatturato, in crescita del 5% rispetto all'esercizio precedente, sia in termini di margine, al 31 dicembre 2010 positivo per Euro 0,8 milioni rispetto ad un margine negativo di Euro 1,1 milioni realizzato nel 2009, con un buon portafoglio di incarichi, ordini e commesse in lavorazione.

La linea di business *Investment & Property* ha proseguito nell'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, evidenziando al 31 dicembre 2010 un margine negativo di Euro 0,4 milioni rispetto ad un margine positivo di Euro 1,9 milioni realizzato nell'esercizio precedente, con volumi complessivi di vendita per circa Euro 27,8 milioni, rispetto a vendite per circa Euro 39,2 milioni del 2009.

Risultato positivo derivante dalla gestione residuale dei *non performing loan* (classificato nella voce altri business) che ha evidenziato al 31 dicembre 2010 un margine positivo di Euro 0,6 milioni, rispetto al risultato di Euro 1,5 milioni realizzato nell'esercizio precedente, principalmente a seguito di una riduzione del volume di incassi dei crediti in contenzioso e conseguentemente di interessi di mora.

La forte attenzione nella politica di *cost saving* iniziata nel precedente esercizio ed i minori costi per consulenze straordinarie per circa Euro 1,4 milioni, hanno permesso al 31 dicembre 2010 di ridurre i costi della capogruppo ad Euro 4,3 milioni rispetto ad Euro 6,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, con una diminuzione di oltre il 33% (15% al netto di tale effetto non ricorrente).

In significativa riduzione il costo del personale dipendente, pari al 31 dicembre 2010 ad Euro 3,7 milioni (-32% rispetto ad Euro 5,4 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente), che ha portato anche alla rivisitazione delle metodologie di riaddebito di tali costi alle società operative.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto Informativo.*

Nel Paragrafo 9.2.1 che segue vengono analizzate le principali attività svolte nell'ambito delle singole linee di *business* a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

*9.2.1. Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente*

Nel febbraio 2011 è stata acquisita la *governance* di Tree Real Estate S.r.l. e nel febbraio 2012 è avvenuta la cessione della partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l. e l'acquisto di un ulteriore 48% di Tree Real Estate S.r.l. (arrivando così a detenere il 99% della stessa), all'interno del processo di crescita del Gruppo Gabetti volto a consolidare la presenza territoriale per sviluppare il *core business* storico e implementare il modello dei servizi immobiliari.

In data 7 febbraio 2012 Gabetti ha approvato il Piano Strategico 2012-2015, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, asseverato poi in data 10 luglio 2012 ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), della Legge Fallimentare che ha sostituito in tutte le sue parti il c.d. “Piano Revised 2010-2013”, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 30 luglio 2010.

Tale Piano prevedeva l'attuazione di un processo di semplificazione e di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo funzionale alla separazione delle società che svolgono l'attività *core* di intermediazione immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), insieme denominate "BU Servizi" dalle società che svolgono l'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (*Investment & Property*) denominate "BU Investment", concluso in data 1 ottobre 2012 con la cessione del ramo immobiliare del Gruppo ai soci Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l..

In data 27 luglio 2012 si è concluso il processo di firma dell'Accordo di Risanamento 2012, che ha previsto tra l'altro il riscadenziamento del debito finanziario consolidato prevedendo un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2012-2015.

A seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, il nuovo *management* nominato a fine esercizio 2012 al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito degli aumenti di capitale del 31 luglio 2012, che ha fatto diventare primo azionista Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia), preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno predisporre il Piano Strategico 2013-2016.

Il Piano Strategico 2013-2016 ha sostituito in tutte le sue parti il precedente *Piano Strategico* 2012-2015 e prevede una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un importante abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e quindi una sensibile riduzione del profilo di rischio, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi.

In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le Banche.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Tale Accordo in sintesi prevede il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato con un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2013-2016 ed un importante rafforzamento patrimoniale/finanziario attraverso un insieme di aumenti di capitale sociale a pagamento garantiti e tramite conversione di debito chirografario da parte delle Banche.

Le numerose operazioni straordinarie sopra descritte ed i relativi investimenti finanziari, associate ad un contesto di mercato che è andato peggiorando, fortemente influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale che ha determinato un forte rallentamento del settore immobiliare e del settore creditizio, non hanno permesso al Gruppo di ottenere positivi risultati in termini di redditività economica, anche appesantita da costi straordinari relativi ai diversi processi di riorganizzazione sopra descritti.

In tale contesto, il Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013, nonostante un mercato che non presenta ancora segnali di miglioramento, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano appena approvato, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA dell'attività di servizi che risulta positivo per Euro 2,4 milioni, in netta controtendenza

rispetto a quello negativo per Euro 4,4 milioni dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di business.

Si rimanda al precedente Paragrafo 9.2 per l'analisi dei risultati del conto economico gestionale del Gruppo Gabetti, riepilogati in una tabella di sintesi, estratti dal Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 (con colonna di confronto al 30 settembre 2012), dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 (con colonna di confronto al 30 giugno 2012) e dai bilanci consolidati del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010.

### 9.2.2. Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette e illustrazione delle relative motivazioni

Di seguito, si riporta un'analisi dell'andamento delle diverse linee di *business* al 30 settembre 2013 e al giugno 2013, per meglio comprendere le ragioni delle sostanziali variazioni delle vendite e delle entrate nette dei risultati economici del Gruppo (confrontati con lo stesso periodo dell'esercizio precedente).

#### AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 30 settembre 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per Euro 2.353 mila, decisamente superiore rispetto al risultato positivo di Euro 75 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati in linea con le nuove strategie previste nel Piano Strategico 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta complessivamente in riduzione del 12%, evidenziando un consolidamento dell'attività di intermediazione diretta (+4%), nonostante il perdurare del difficile contesto di mercato, e minori ricavi nell'attività del franchising, che sconta una contrazione del 9% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, conseguente la scelta di portare progressivamente a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 30 settembre 2013 che ammontano complessivamente ad Euro 11.811 mila, rispetto ad Euro 13.478 mila realizzati a fine settembre 2012.

Tipologia	09/2013	09/2012	DELTA	DELTA %
Luxury	1.336	769	567	74%
Fractioning & Building	797	1.067	-270	-25%
Corporate	1.512	1.669	-157	-9%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>3.645</b>	<b>3.505</b>	<b>140</b>	<b>4%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>8.166</b>	<b>9.973</b>	<b>-1.807</b>	<b>-18%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>11.811</b>	<b>13.478</b>	<b>-1.667</b>	<b>-12%</b>

#### Intermediazione immobiliare diretta

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Corporate*, *Luxury* (a marchio *Santandrea*) e *Fractioning & Building*.

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una crescita (+4%) rispetto al 30 settembre 2012, nonostante le continue difficoltà del mercato immobiliare, che ha continuato a mostrare nel periodo in tutti i suoi settori rallentamenti nel volume delle transazioni, una minor capacità di spesa della famiglie, aggravata dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Tali difficoltà hanno inciso sull'allungamento dei tempi medi di vendita, oltre che sull'incremento degli sconti concessi in sede di chiusura di trattativa, con potenziali clienti acquirenti in fase di attesa, influenzati dalle difficili dinamiche del contesto macroeconomico-finanziario e molto più selettivi nella scelta, in attesa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni di mercato.

In tale contesto sono stati raggiunti comunque buoni risultati nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha anche beneficiato del cambiamento della propria struttura organizzativa.

In lieve ritardo il settore *Corporate*, che evidenzia però una importante crescita del proprio portafoglio incarichi, più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un miglioramento prospettico dei risultati. Sensibile ritardo invece del settore *Frazionamenti*, che risente direttamente delle difficoltà del mercato, essendo rivolto a clientela *retail* che necessita maggiormente di ricorrere al credito per l'acquisto della casa e che pertanto subisce in modo più significativo della crisi derivante da questo settore.

Al 30 settembre 2013 a livello complessivo risulta in crescita del 31% il portafoglio incarichi rispetto alla fine dell'esercizio precedente, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato; in crescita soprattutto il settore *Corporate* +41% che comprende anche l'attività del *Portfolio Management*, per la vendita di prodotti "sparsi" di soggetti istituzionali, con incarichi in giacenza quasi raddoppiati rispetto ad inizio esercizio.

#### *Franchising immobiliare*

Al 30 settembre 2013 risultano sottoscritti nr. 1.205 contratti con nr. 1.007 agenzie operative.

Rete	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2013	31/12/2012
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	650	700	529	558
Professionecasa	362	421	319	360
Grimaldi Franchising Immobiliare	193	201	159	168
<b>TOTALE</b>	<b>1.205</b>	<b>1.322</b>	<b>1.007</b>	<b>1.086</b>

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2013 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 90 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, dimostrando comunque una capacità di aggregazione delle reti e sottolineando la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che comporta la necessità di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business.

In particolare, sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di

liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali ma ha comportato una riduzione complessiva del 9% della rete.

## TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2013 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per Euro 348 mila, anche in questo caso invertendo la tendenza rispetto al risultato negativo di Euro 873 mila realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Positivi ed in continua crescita i volumi e la marginalità di *Patrigest*, realtà oggi fortemente riconosciuta nel mercato immobiliare di riferimento, specializzata nelle attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più orientata ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento. Tale attività peraltro risulta in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

In sensibile miglioramento rispetto a fine settembre 2012 anche la marginalità del *Gruppo Abaco*, dove a fronte di una riduzione dei ricavi si riducono in misura più che proporzionale i relativi costi operativi, permettendo un recupero nella marginalità, che beneficia inoltre nei costi di struttura dell'attività di riorganizzazione prevista nelle strategie del Piano Strategico 2013-2016 ed implementata a fine esercizio precedente e nel corso del 2013. Non ancora positivo il margine a seguito di un ritardo in alcune attività previste a Piano, prevalentemente riferite al mondo bancario quali per esempio le perizie su mutui e la gestione degli *NPL*. In ritardo anche lo sviluppo del *Facility management*, la cui ristrutturazione è avvenuta con qualche mese di ritardo rispetto al previsto.

I ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* al 30 settembre 2013 ammontano complessivamente ad Euro 8.717 mila, in riduzione del 6% rispetto ad Euro 9.225 mila realizzati a fine settembre 2012, con costi operativi pari ad Euro 8.527 mila, che evidenziano una flessione più che proporzionale (-18%) rispetto al volume dei ricavi.

## AGENCY

L'attività di *Agency*, *core business* del Gruppo, comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 30 giugno 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per Euro 1.506 mila.

Il volume dei ricavi risulta complessivamente in riduzione del 13%, evidenziando un consolidamento dell'attività di intermediazione diretta (+1%), nonostante il perdurare del difficile contesto di mercato, e minori ricavi nell'attività del *franchising*, che sconta una contrazione del 7% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, conseguente la scelta di portare a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli *standard* qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 30 giugno 2013 che ammontano complessivamente ad Euro 8.119 mila, rispetto ad Euro 9.364 mila realizzati a fine giugno 2012.

Tipologia	06/2013	06/2012	DELTA	DELTA %
Luxury	1.006	677	329	49%
Fractioning & Building	491	765	-274	-36%
Corporate	1.135	1.168	-33	-3%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>2.632</b>	<b>2.610</b>	<b>22</b>	<b>1%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>5.487</b>	<b>6.754</b>	<b>-1.267</b>	<b>-19%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>8.119</b>	<b>9.364</b>	<b>-1.245</b>	<b>-13%</b>

#### *Intermediazione immobiliare diretta*

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Corporate*, *Luxury* (a marchio *Santandrea*) e *Fractioning & Building*. Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una lieve crescita (+1%) rispetto al 30 giugno 2012, nonostante le continue difficoltà del mercato immobiliare, che ha continuato a mostrare nel periodo in tutti i suoi settori rallentamenti nel volume delle transazioni, una minor capacità di spesa della famiglie, aggravata dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Tali difficoltà hanno inciso sull'allungamento dei tempi medi di vendita, oltre che sull'incremento degli sconti concessi in sede di chiusura di trattativa, con potenziali clienti acquirenti in fase di attesa, influenzati dalle difficili dinamiche del contesto macroeconomico-finanziario e molto più selettivi nella scelta, in attesa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni di mercato.

In tale contesto sono stati raggiunti buoni risultati nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha anche beneficiato del cambiamento della propria struttura organizzativa, avvenuto a fine esercizio precedente con la nomina di un nuovo Direttore Generale. Positivo ed in linea con il primo semestre 2012 anche il settore *Corporate*, grazie all'importante crescita del portafoglio incarichi, più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un miglioramento prospettico dei risultati. Sensibile ritardo invece del settore *Frazionamenti*, che sconta la difficile situazione del mercato di riferimento, con particolare attenzione alla mancanza di liquidità delle famiglie, conseguente la rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione del cliente consumatore finale.

Al 30 giugno 2013 a livello complessivo risulta in crescita del 33% il portafoglio incarichi, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato; in crescita soprattutto il settore *Corporate* +49% che comprende anche l'attività del *Portfolio Management*, con incarichi in giacenza raddoppiati rispetto ad inizio esercizio.

#### *Franchising immobiliare*

Al 30 giugno 2013 risultano sottoscritti nr. 1.230 contratti con nr. 1.019 agenzie operative.

Rete	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2013	31/12/2012
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	654	700	531	558
Professionecasa	383	421	333	360
Grimaldi Franchising Immobiliare	193	201	155	168
<b>TOTALE</b>	<b>1.230</b>	<b>1.322</b>	<b>1.019</b>	<b>1.086</b>

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2013 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 77 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che comporta la necessità di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business. In particolare, sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali ma ha comportato complessivamente una riduzione del 7% della rete.

Al 30 giugno 2013 la voce "Altri proventi", principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, è pari ad Euro 500 mila, superiore del 7% rispetto ad Euro 468 mila di fine giugno 2012.

#### TECHNICAL SERVICES

Al 30 giugno 2013 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per Euro 323 mila, con un *turn-around* rispetto al risultato negativo di Euro 310 mila realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Positivi ed in continua crescita i volumi e la marginalità di Patrigest S.p.A., realtà oggi fortemente riconosciuta nel mercato immobiliare di riferimento, specializzata nelle attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più orientata ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento.

Attività peraltro che risulta in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

Resta invece negativa la marginalità del gruppo Abaco, seppur in sensibile miglioramento rispetto a fine giugno 2012, dove a fronte di una riduzione dei ricavi, si riducono in misura più che proporzionale i relativi costi operativi, permettendo un recupero nella marginalità, che beneficia inoltre nei costi di struttura dell'attività di riorganizzazione prevista nelle strategie del Piano Strategico 2013-2016 ed implementata a fine esercizio precedente e nel corso del primo semestre del 2013.

I ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* al 30 giugno 2013 ammontano complessivamente ad Euro 6.174 mila, in riduzione del 10% rispetto ad Euro 6.825 mila realizzati a fine giugno 2012, con costi operativi pari ad Euro 5.963 mila, inferiori del 18%, che evidenziano una flessione più che proporzionale rispetto al volume dei ricavi.

I minori ricavi del Gruppo Abaco si riferiscono principalmente all'attività di *facility management*, di servizi ICT (questi ultimi compensati da minori costi fissi di struttura), nonché a livello generale da ritardi imputabili allo slittamento nelle attività dei fondi immobiliari connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario, fenomeno che ha inciso in modo significativo anche nell'attività di perizie sui mutui *retail*.

L'allungamento dei tempi di chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sottoscritto il 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, non ha infine permesso l'avvio di alcune attività

commerciali derivanti dal mondo bancario, previste come parte integrante degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016.

*9.2.3. Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente*

Oltre a quanto esplicitato in merito ai fattori di rischio di cui è fornita evidenza nella Sezione Prima, Capitolo IV, del Prospetto Informativo al quale si rinvia per maggiori informazioni, l'Emittente non è a conoscenza di informazioni relative a fattori esterni che abbiano avuto o possano avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

## CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

I dati relativi alla situazione finanziaria del Gruppo Gabetti di seguito descritta sono tratti dal Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e dai bilanci consolidati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010, approvati dal Consiglio di Amministrazione ed assoggettati a revisione contabile, da parte di BDO, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e per la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2013, e da parte di Deloitte, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010 e per la relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2012, che hanno emesso le proprie relazioni, disponibili al pubblico secondo le normative vigenti.

Tali informazioni finanziarie devono essere lette congiuntamente a tali bilanci inclusi mediante riferimento nel presente Prospetto Informativo ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

### 10.1. Risorse finanziarie dell'Emittente

#### *Indebitamento Finanziario Netto*

Il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2013, al 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 determinato secondo quanto previsto nel documento ESMA/2013/319, è sintetizzabile nella tabella che segue:

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
DETTAGLIO INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO					
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	30.06.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Cassa	13	11	19	20	17
Depositi bancari e postali	3.349	3.757	7.986	1.921	7.978
Titoli e attività finanziarie correnti	538	761	286	625	660
<b>Liquidità</b>	<b>3.900</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>
Debiti verso banche	-2.463	-2.350	-2.027	-27	-32.749
Debiti e passività finanziarie correnti	0	0	0	-3	-6.782
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.463</b>	<b>-2.350</b>	<b>-2.027</b>	<b>-31</b>	<b>-39.531</b>
<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>1.437</b>	<b>2.179</b>	<b>6.264</b>	<b>2.535</b>	<b>-30.876</b>
Debiti verso banche	-55.635	-55.634	-55.634	-89.419	-138.494
Debiti e passività finanziarie non correnti	0	0	0	0	-148
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.635</b>	<b>-55.634</b>	<b>-55.634</b>	<b>-89.419</b>	<b>-138.642</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-54.198</b>	<b>-53.455</b>	<b>-49.370</b>	<b>-86.884</b>	<b>-169.518</b>
<b>Indebitamento finanziario netto discontinued operations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-62.244</b>	<b>0</b>

Nota Bene: A partire dal 31 dicembre 2012, la suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

A maggior chiarimento si evidenzia che la voce "Debiti e passività finanziarie correnti" presente al 31 dicembre 2010 era principalmente riferita ai debiti verso soci relativi alla parte di versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell'aumento di capitale in opzione del 2009, poi utilizzati per la sottoscrizione da parte dei soci nel marzo 2011 di detto aumento di capitale.

Si specifica, inoltre, che l'indebitamento è denominato in Euro, interamente a tasso variabile (ad eccezione del debito chirografario di categoria A afferente alla gestione dei *non performing loan* per Euro 11,9 in linea capitale, che in base a quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 è regolato al tasso fisso dell'1%), e che l'Emittente non ha posto in essere politiche di coperture di tasso o di valuta.

Per quanto riguarda l'andamento dell'indebitamento finanziario netto, in generale e nelle sue componenti correnti e non correnti, si evidenzia che rispetto ai valori del 2010 si è registrata una riduzione complessiva di Euro 115,3 milioni, a seguito della cessione della BU Investment avvenuta in data 1 ottobre 2012, che di fatto ha azzerato la posizione finanziaria netta riclassificata nelle *discontinued operations* oltre che a seguito degli aumenti di capitale, per cassa da parte dei soci e tramite conversione di debito bancario chirografario da parte degli Istituti di Credito Finanziatori, previsti nell'Accordo di Ristrutturazione 2009, nell'Accordo Modificativo 2010 e nell'Accordo di Risanamento 2012.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2013 risulta pari ad Euro 54,2 milioni (composto per Euro 55,6 milioni da debiti a medio/lungo termine, per Euro 2,5 milioni da debiti a breve termine e per Euro 3,9 milioni da cassa).

Tali valori comprendono un importo di Euro 11,9 milioni in linea capitale di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, fermo restando la facoltà delle Banche Creditrici di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

L'indebitamento finanziario netto, già comprensivo di Euro 2,0 milioni di versamenti effettuati dal socio Marfin S.r.l. in data 22 luglio 2013 a copertura di un futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci) da parte di Marfin S.r.l., è stato negativamente influenzato dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti per Euro 2,2 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per Euro 0,5 milioni e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Anche nel corso del quarto trimestre 2013 l'Emittente ha ricevuto versamenti anticipati Soci per ulteriori Euro 4 milioni (per complessivi Euro 6 milioni compresi i precedenti Euro 2 milioni versati il 22 luglio 2013), sempre a copertura di un futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci).

Al 30 settembre 2013 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad Euro 56,4 milioni.

Si rimanda a quanto riportato nella "Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo" per maggiori informazioni circa le condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

#### *Affidamenti bancari e relativi utilizzi*

Al 30 settembre 2013 gli affidamenti del Gruppo e relativi utilizzi suddivisi per tipologia risultano i seguenti:

<b>Gruppo Gabetti - Tipologia fonti</b> (Dati in migliaia di Euro)	<b>30.09.2013</b> affidamenti	<b>30.09.2013</b> utilizzi
Linee chirografarie categoria A "NPL"	11.926	11.920
Linee chirografarie categoria B	44.457	44.309
<b>Totale linee chirografarie</b>	<b>56.383</b>	<b>56.229</b>
<b>Totale crediti di firma</b>	<b>1.081</b>	<b>411</b>
<b>Totale generale</b>	<b>57.464</b>	<b>56.640</b>

Si ricorda che tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, indicati nella tabella precedente, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Gli affidamenti chirografari sono rappresentati da contratti di finanziamento in origine nati come finanziamenti a revoca, utilizzabili per forma di "denaro caldo" o scoperto di conto corrente, nonché da linee "stand by" a 18 mesi, stipulati con i principali istituti di credito, consolidati a partire dall'Accordo 2009, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'accordo stesso.

Gli affidamenti per crediti di firma, sempre disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sono rappresentati da linee di credito per il rilascio di garanzie fidejussorie e/o impegni per carte di credito, con facoltà di utilizzo *revolving* da parte delle società del Gruppo Gabetti sino a tutto il 31 dicembre 2016.

#### *Suddivisione del debito per anno di scadenza*

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ha riscadenziato il debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del free cash flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500.000 a partire dal 2015 e rimborso della quota residua *bullet* al 2020.

Di seguito si evidenzia la simulazione dei rimborsi del debito per anno in linea capitale, così come previsto nel Piano Strategico 2013-2016.

<b>Gruppo Gabetti</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2020</b>
Dai in migliaia di Euro	Stock	Rimborso	Rimborso	Rimborso	Rimborso	Rimborso	Stock
Debito chirografario categoria A "NPL"	<b>11.920</b>	-1.646	-903	-970	-371	-8.030	<b>0</b>
Debito chirografario categoria B	<b>44.308</b>	-30.000	0	-755	-1.495	-12.058	<b>0</b>
Debito chirografario (fuori Accordo di Ristrutturazione)	<b>56</b>	-56	0	0	0	0	<b>0</b>
<b>Totale rimborsi debito bancario</b>	<b>56.284</b>	<b>-31.702</b>	<b>-903</b>	<b>-1.725</b>	<b>-1.866</b>	<b>-20.088</b>	<b>0</b>

*Nota bene : Al 31 dicembre 2013 saranno anche liquidati interessi riscadenziati del periodo Ottobre 2011/Dicembre 2012 (da Accordo di Ristrutturazione dei Debiti) per complessivi euro 1.377 mila.-*

Con riferimento al rimborso previsto al 31 dicembre 2013, si evidenzia che lo stesso si riferisce per quanto riguarda il debito chirografario di categoria A al *free cash flow* del periodo generato dal settore *NPL* per complessivi Euro 1,6 milioni, per quanto riguarda il debito chirografario di categoria B al rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) con rimborso *bullet* previsto nel 2023, ed infine alla chiusura integrale dell'unico affidamento chirografario, fuori Accordo di Ristrutturazione, per Euro 0,1 milioni.

A seguito dello slittamento delle tempistiche relative all'Accordo 2013, si segnala che il rimborso tramite conversione a seguito dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per Euro 20 milioni ed alla conversione per Euro 10 milioni in un POC (Prestito obbligazionario Convertendo) è previsto nel primo semestre del 2014.

Alla Data del Prospetto Informativo non risultano debiti finanziari scaduti.

Per il dettaglio degli Istituti Finanziatori e delle società che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e per tutte le informazioni relative alle condizioni ed agli obblighi sottostanti, si rinvia alla "Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo".

## 10.2. Flussi di cassa dell'Emittente

I *cash flow* del Gruppo che evidenziano la gestione finanziaria in relazione all'attività operativa, di investimento e di finanziamento per i primi nove mesi del 2013, per il primo semestre del 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010, sono dettagliati nella tabella seguente:

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO					
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	30.06.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>					
Utile (perdita) netto del Gruppo	-2.926	-2.827	-44.930	-31.745	-21.549
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.189	1.454	16.404	13.128	4.373
Risultato netto di società valutate all'equity	0	0	-54	131	-1.755
Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	0	2	345	-609	2.237
Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-353	-336	81	78	-68
Variazione netta del fondo rischi e oneri	-1.458	-1.240	5.189	1.523	-193
Variazione nel capitale e riserve di terzi	-6	-37	-1.029	-59	-9
Diminuzione (aumento) delle rimanenze	42	42	68.516	5.481	10.448
Diminuzione (aumento) dei crediti/debiti commerciali ed altri crediti	-4.817	-1.409	9.932	-1.779	-1.872
Diminuz. (increment.) attività/passività destinate alla dismissione	0	0	0	0	-533
<b>FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>-7.329</b>	<b>-4.351</b>	<b>54.454</b>	<b>-13.851</b>	<b>-8.921</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>					
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:					
- immateriali	-287	-91	-12.259	-884	-352
- materiali	143	0	15.092	902	11.972
(Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	-9	-5	12.063	-178	5.017
(Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	0	0	974	1.698	-1.805
Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	428	329	5.723	6.376	4.640
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTI (B)</b>	<b>276</b>	<b>233</b>	<b>21.593</b>	<b>7.914</b>	<b>19.472</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>					
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	437	323	-95.409	-15.449	-15.942
Aumento di capitale Soci	2.000	0	25.365	14.620	0
Effetto sul conto economico complessivo (Perdite su cambi)	0	0	0	-130	551
Altre differenze di consolidamento	225	33	-278	807	-53
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTI (C)</b>	<b>2.662</b>	<b>356</b>	<b>-70.322</b>	<b>-152</b>	<b>-15.445</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>-4.391</b>	<b>-3.762</b>	<b>5.725</b>	<b>-6.089</b>	<b>-4.894</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>8.291</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>	<b>13.549</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>3.900</b>	<b>4.529</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>

Di seguito si evidenziano le principali variazioni avvenute nel rendiconto finanziario per i primi nove mesi del 2013, per il primo semestre del 2013 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010.

Al 30 settembre 2013 il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato un assorbimento di flusso monetario di Euro 4,4 milioni, di seguito dettagliato nelle varie attività.

Il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 7,3 milioni, in peggioramento di Euro 61,8 milioni rispetto all'esercizio precedente, periodo comprensivo dell'importante riduzione delle rimanenze di immobili conseguente la cessione effettuata in data 1 ottobre 2012 di tutte le attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (BU Investment) per Euro 68,5 milioni, parzialmente compensata dalla riduzione dei crediti/debiti commerciali per Euro 14,7 milioni e della perdita d'esercizio del periodo, inferiore per Euro 42,0 milioni, oltre ad altre variazioni minori relative ad ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni e fondi rischi e oneri.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento al 30 settembre 2013 si evidenzia cassa generata per Euro 0,3 milioni in diminuzione di Euro 21,3 milioni rispetto al 31

dicembre 2012, variazione principalmente dovuta al disinvestimento effettuato nel 2012 di partecipazioni valutate all'*equity* legate all'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ed all'attività di segnalazione finanziaria.

Infine, il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento ha evidenziato un generazione di cassa per Euro 2,7 milioni, superiore di Euro 73,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2012, periodo comprensivo della riduzione di debiti finanziari per Euro 95,4 milioni sempre legato alla cessione dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare, al netto dell'aumento di capitale dei soci per Euro 25,4 milioni (Euro 2,0 milioni al 30 settembre 2013).

Al 30 giugno 2013 il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato un assorbimento di flusso monetario di Euro 3,8 milioni, di seguito dettagliato nelle varie attività.

Il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 4,4 milioni, in peggioramento di Euro 58,8 milioni rispetto all'esercizio precedente, periodo comprensivo dell'importante riduzione delle rimanenze di immobili conseguente la cessione effettuata in data 1 ottobre 2012 di tutte le attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (BU Investment) per Euro 68,5 milioni, parzialmente compensata dalla riduzione dei crediti/debiti commerciali per Euro 11,3 milioni e della perdita d'esercizio del periodo, inferiore per Euro 42,1 milioni, oltre ad altre variazioni minori relative ad ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni e fondi rischi e oneri.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento al 30 giugno 2013 si evidenzia cassa generata per Euro 0,2 milioni in diminuzione di Euro 21,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2012, variazione principalmente dovuta al disinvestimento effettuato nel 2012 di partecipazioni valutate all'*equity* legate all'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ed all'attività di segnalazione finanziaria.

Infine, il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento ha evidenziato un generazione di cassa per Euro 0,4 milioni, superiore di Euro 70,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2012, periodo comprensivo della riduzione di debiti finanziari per Euro 95,4 milioni sempre legato alla cessione dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare, al netto dell'aumento di capitale dei soci per Euro 25,4 milioni.

Al 31 dicembre 2012 il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato una generazione di flusso monetario di Euro 5,7 milioni, di seguito dettagliato nelle varie attività.

Il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato una generazione di cassa di Euro 54,5 milioni, in aumento di Euro 68,3 milioni rispetto all'esercizio precedente, principalmente dovuto alla riduzione delle rimanenze di immobili, con un delta positivo di Euro 61,0 milioni, conseguente la cessione effettuata in data 1 ottobre 2012 di tutte le attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare (BU Investment), oltre alla riduzione di crediti/debiti commerciali per Euro 11,7 milioni, al netto dell'incremento della perdita d'esercizio del Gruppo, con un delta negativo di Euro 13,1 milioni ed altre variazioni minori relative ad ammortamenti e svalutazione di immobilizzazioni.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento al 31 dicembre 2012 si evidenzia cassa generata per Euro 21,6 milioni in aumento di Euro 13,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, variazione principalmente dovuta al disinvestimento di partecipazioni valutate all'*equity* legate all'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ed all'attività di segnalazione finanziaria.

Infine, il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento ha evidenziato al 31 dicembre 2012 un assorbimento di cassa per Euro 70,3 milioni, superiore di Euro 70,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente a seguito della riduzione dei debiti finanziari con un delta di Euro 80,0 milioni

sempre legato alla cessione dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare, al netto dell'aumento di capitale dei soci superiore per Euro 10,8 milioni.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato un assorbimento di flusso monetario di Euro 6,1 milioni, di seguito dettagliato nelle varie attività.

Il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 13,9 milioni in aumento di Euro 4,0 milioni rispetto all'esercizio precedente, principalmente dovuto all'incremento della perdita d'esercizio del Gruppo per Euro 10,2 milioni, ridotta da effetti non generanti flussi finanziari (ammortamenti, valutazione all'*equity* e svalutazione di partecipazioni) oltre che dall'incasso derivante dalla riduzione delle rimanenze di immobili, conseguenti l'attività di dismissione del patrimonio.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento al 31 dicembre 2011 si evidenzia cassa generata per Euro 7,9 milioni in riduzione di Euro 11,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, variazione principalmente dovuta ai minori disinvestimenti di immobilizzazioni materiali.

Il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento al 31 dicembre 2011 risulta in sostanziale pareggio (Euro -0,1 milioni) con un assorbimento di cassa per Euro 0,2 milioni in diminuzione di Euro 15,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, principalmente a seguito dell'Aumento di Capitale Soci per Euro 14,6 milioni registrato nel periodo.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato un assorbimento di flusso monetario di Euro 4,9 milioni, di seguito dettagliato nelle varie attività.

Il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 8,9 milioni in diminuzione di Euro 12,0 milioni rispetto all'esercizio precedente, principalmente dovuto alla riduzione della perdita d'esercizio del Gruppo per Euro 25,7 milioni, ridotta da effetti non generanti flussi finanziari (ammortamenti, valutazione all'*equity* e svalutazione di partecipazioni) oltre che dalla riduzione delle attività/passività destinate alla dismissione.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento si evidenzia al 31 dicembre 2010 cassa generata per Euro 19,5 milioni in aumento di Euro 1,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, variazione principalmente dovuta all'incasso di parte dei crediti finanziari.

Il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento evidenzia al 31 dicembre 2010 un assorbimento di cassa per Euro 15,5 milioni in diminuzione di Euro 23,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito della riduzione dei debiti finanziari per Euro 3,6 milioni, al netto dell'aumento di capitale dei soci per Euro 20,3 milioni.

### **10.3. Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente**

L'Emittente ritiene che i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, unitamente alle fonti finanziarie disponibili ed alle entrate derivanti dall'Aumento di Capitale Soci per Euro 19 milioni, previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, saranno idonei a coprire i fabbisogni di liquidità derivanti dagli investimenti previsti, dalla gestione del debito, dalle esigenze di copertura del capitale circolante e dalle generiche esigenze di liquidità dell'Emittente e del Gruppo, così come anche verificato dall'Esperto che ha asseverato il Piano Strategico 2013-2016 sottostante l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I fabbisogni finanziari dipenderanno inoltre da fattori, molti dei quali non determinabili, quali l'andamento del *business*, l'effettiva capacità da parte del *management* di portare avanti gli obiettivi strategici previsti nel Piano Strategico 2013-2016, nonché dalle generali condizioni del mercato.

Il puntuale e integrale rimborso dell'indebitamento nei confronti degli Istituti Finanziatori dipenderà dalla capacità dell'Emittente di generare flussi di cassa positivi, come previsto dal Piano Strategico 2013-2016, con particolare riferimento allo sviluppo dei ricavi nelle diverse linee di *business*.

L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

*Per maggiori informazioni relativi ai rischi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.*

La struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013, al 30 giugno 2013, 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 è sintetizzabile nella tabella che segue.

<b>GRUPPO GABETTI</b>					
STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA					
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	30.06.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Crediti finanziari (quota a breve)	6.516	6.614	6.945	8.221	18.722
Immobili destinati alla vendita	0	0	42	67	74.591
Debiti per imposte sul reddito	-6	-166	-19	-83	-242
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	1.406	-1.803	-4.523	8.626	12.850
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>7.916</b>	<b>4.645</b>	<b>2.445</b>	<b>16.831</b>	<b>105.921</b>
Crediti finanziari	18	18	18	229	341
Imposte anticipate e differite	1.810	1.646	1.809	4.708	2.288
Investimenti immobiliari	0	0	0	0	16.022
Immobilizzazioni immateriali nette	18.830	19.289	20.503	19.818	22.898
Immobilizzazioni materiali nette	1.163	1.387	1.535	1.848	2.120
Partecipazioni	106	104	97	861	20.042
Altre attività	296	308	310	299	230
Altri titoli	0	0	0	0	1.509
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>22.223</b>	<b>22.752</b>	<b>24.272</b>	<b>27.763</b>	<b>65.450</b>
<b>Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>-1.920</b>	<b>-1.937</b>	<b>-2.272</b>	<b>-2.019</b>	<b>-1.660</b>
<b>Attività (passività) possedute per la vendita</b>	<b>-396</b>	<b>-503</b>	<b>-742</b>	<b>39.513</b>	<b>646</b>
<b>Capitale investito al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>27.823</b>	<b>24.957</b>	<b>23.703</b>	<b>82.088</b>	<b>170.357</b>
Coperto da:					
Debiti finanziari a breve termine	2.463	2.350	2.027	31	39.531
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-3.900	-4.529	-8.291	-2.566	-8.655
Debiti finanziari a medio/lungo termine	55.635	55.634	55.634	89.419	138.642
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>54.198</b>	<b>53.455</b>	<b>49.370</b>	<b>86.884</b>	<b>169.518</b>
Capitale e riserve di terzi	175	144	181	1.210	-29
Patrimonio netto del Gruppo	-26.550	-28.642	-25.848	-6.006	868
<b>Totale come sopra</b>	<b>27.823</b>	<b>24.957</b>	<b>23.703</b>	<b>82.088</b>	<b>170.357</b>

L'andamento dell'ultimo triennio evidenzia una sensibile riduzione del capitale netto di funzionamento e conseguentemente delle attività/passività possedute per la vendita e dell'indebitamento finanziario netto, a seguito della dismissione della *BU Investment*, avvenuta in data 1 ottobre 2012.

Nel corso del terzo trimestre del 2013 non sono intervenute variazioni significative nella struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, ad eccezione del versamento anticipato Soci per Euro 2 milioni, a copertura di un futuro determinato aumento di capitale, che ha migliorato la struttura dei

fondi propri ed il peggioramento dell'indebitamento finanziario netto conseguente l'assorbimento operativo del periodo, anche comprensivo di componenti straordinarie non ricorrenti per complessivi Euro 0,6 milioni, nonché della maturazione degli oneri finanziari in scadenza al 15 gennaio 2014.

Si rimanda a quanto riportato nel precedente paragrafo 10.1 "Risorse Finanziarie dell'Emittente" del Prospetto Informativo per maggiori informazioni circa la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto dell'Emittente.

#### **10.4. Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie**

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 il Gruppo si è impegnato a rispettare alcuni obblighi (*i.e.*, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso, il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo 2013; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari per importi superiori a determinate soglie, il rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

I *covenant* inseriti nell'Accordo 2013 prevedono, a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014, il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico 2013-2016 in relazione ai seguenti indicatori (a) margine operativo lordo consolidato; (b) patrimonio netto consolidato; (c) posizione finanziaria netta consolidata.

Qualora almeno uno tra i seguenti indicatori finanziari (i) il patrimonio netto consolidato o (ii) la posizione netta consolidata oppure (iii) il margine operativo lordo consolidato unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui ai punti (i) o (ii), nell'ultimo giorno di ciascun esercizio, registri uno scostamento negativo di oltre il 30% rispetto all'esercizio sociale 2014, di oltre il 25% rispetto all'esercizio sociale 2015, di oltre il 20% rispetto agli esercizi sociali successivi, le Banche Creditrici potranno recedere dall'Accordo 2013, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui ai punti (i) e/o (ii) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti, entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione alle Banche Creditrici dei dati relativi agli indicatori finanziari ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione ad un eventuale aumento di capitale di Gabetti.

Infine si segnala che, ai sensi dell'Accordo 2013, Gabetti si è impegnata: (i) a non realizzare operazioni di fusione con, e scissione a favore di, società diverse da quelle partecipate, direttamente o indirettamente, in via totalitaria da Gabetti stessa (restano consentite anche le fusioni con, e le scissioni a favore di, Tree Real Estate S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente partecipate); (ii) a non trasferire aziende o rami d'azienda a favore di soggetti terzi (fatta eccezione per le operazioni che abbiano una valutazione inferiore a Euro 500.000,00); e (iii) a non effettuare nuovi finanziamenti al di fuori del proprio oggetto sociale e a non rilasciare garanzie reali o personali a favore di terzi, fatta eccezione per (a) finanziamenti e/o garanzie personali prestate a favore o nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate da Gabetti o (b) garanzie rilasciate nel normale svolgimento della propria attività.

Sebbene alla Data del Prospetto Informativo non vi sono *covenant*, *negative pledge* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle

risorse finanziarie disponibili, sussiste il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici possano recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

#### **10.5. Fonti previste di finanziamento**

Non vi sono fonti di finanziamento ulteriori rispetto a quelle indicate nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo, al quale si rinvia.

## **CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE**

### **11.1. Ricerca e sviluppo**

Il Gruppo Gabetti non ha svolto né svolge alcuna attività di ricerca e sviluppo.

### **11.2. Marchi, brevetti e licenze**

Alla Data del Prospetto Informativo Gabetti è titolare di numerosi marchi strategici per lo svolgimento della propria attività e di quella del Gruppo.

I principali marchi di proprietà di Gabetti o di società del Gruppo sono i seguenti: “G. Gabetti Group”, “Gabetti Property Solutions”, “Gabetti Property Solutions Agency”, “Gabetti Property Solutions Franchising Agency”, “Professionecasa”, “Professionecasa Prestige”, “Grimaldi Immobiliare”, “Gabetti Property Solutions Finance”, “Gabetti Finance Corporate”, “G.Finance”, “G. Finance Corporate”, “Santandrea”, “Patrigest”, “Abaco Team”, “immobile.net”.

I marchi sono registrati in Italia e/o nell’Unione Europea e/o in alcuni paesi extraEuropei.

Alcuni dei marchi utilizzati dalle società del Gruppo sono concessi in sub-licenza a soggetti terzi quali, ad esempio, i franchisees.

I principali marchi concessi in licenza a società del Gruppo e/o in sub-licenza a franchisees sono i seguenti: “Gabetti Property Solutions Franchising Agency”, “Professionecasa”, “Professionecasa Prestige”, “Grimaldi Immobiliare”, “Santandrea”.

## CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 12.1. Tendenze significative nell'attività dell'Emittente e del Gruppo manifestatesi dalla chiusura dell'ultimo esercizio alla Data del Prospetto Informativo

L'Emittente e le società del Gruppo Gabetti stanno oggi operando secondo quanto previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Tale Accordo in sintesi prevede il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato con un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2013-2016 ed un rafforzamento patrimoniale/finanziario attraverso un insieme di aumenti di capitale sociale a pagamento garantiti e tramite conversione di debito chirografario da parte delle Banche Creditrici.

Le azioni commerciali previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un rallentamento rispetto alle previsioni per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Creditrici (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

Il Piano Strategico 2013-2016 non prevede un dettaglio per trimestre, ma si rimanda a quanto successivamente riportato nella “*Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo Stato di attuazione del Piano Strategico 2013-2016 del Prospetto Informativo*”, in merito ad alcune indicazioni qualitative sullo stato di implementazione dello stesso, relativamente alle linee di *business* del Gruppo.

Nel corso dei primi nove mesi del 2013 sono proseguite le attività di riorganizzazione delle linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, migliorando anche la marginalità, in termini percentuali rispetto alle attese, ciò porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Completata la semplificazione organizzativa nel settore del *franchising*, finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata sullo sviluppo delle tre reti (Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare), mantenendone la specificità, ma garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi. Già avviata nel corso dell'ultimo trimestre 2013 una ulteriore rivisitazione organizzativa che comporterà anche la riduzione di alcuni livelli operativi della piramide gerarchica.

È stato completato invece, nel settore *Technical Services*, il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso un totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini ecc.), e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi.

Infine, in data 22 luglio 2013, come previsto anche nel Piano Strategico 2013-2016 si è conclusa la fusione per incorporazione in Abaco Servizi S.r.l. delle controllate Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l., allo scopo di ottimizzare i costi di struttura.

Tenuto conto dell'andamento gestionale del Gruppo Gabetti alla data del presente Prospetto Informativo, la Società stima che, nonostante i ritardi evidenziati nelle linee operative con minori volumi di ricavi, conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare e l'allungamento delle

tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, parzialmente compensati da una riduzione dei costi fissi di struttura, l'EBITDA dell'esercizio 2013 sarà positivo, ancorchè leggermente inferiore rispetto agli obiettivi di Piano, confermando comunque un ulteriore recupero nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi *target* di Piano.

A livello generale, le ipotesi sottostanti il Piano Strategico 2013-2016 risultano comunque fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio che oggi non presenta ancora significativi segnali di ripresa. Pertanto, in assenza di una inversione di tendenza di tali mercati, non si possono escludere risultati inferiori alle aspettative, con un effetto negativo sulla situazione economico patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Con riferimento ai *trend* di mercato previsti nei vari settori dell'intermediazione immobiliare per l'esercizio in corso, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo ed al seguente Paragrafo 12.2.

## **12.2. Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso**

Secondo le stime degli esperti e dell'Ufficio Studi di Gabetti, per il 2013, nel settore "Retail", si prevedono ancora difficoltà nell'ambito del mercato di riferimento, con lievi cali rispetto al 2012. Si prevede una lieve flessione dei prezzi nelle grandi città e una maggiore variabilità nei capoluoghi secondari, in cui l'andamento dei prezzi sarà differenziato a seconda della specifica realtà territoriale. Una eventuale diminuzione dell'indice di restrizione del credito ed eventuali iniziative a sostegno delle famiglie per l'acquisto della prima abitazione potranno costituire elementi diversificativi rispetto agli attesi *trend* medi di mercato.

Nel segmento "lusso pregio", si prevede una ripresa del mercato nel corso del 2013 solamente a condizione che si riduca il divario tra prezzi richiesti e prezzi offerti, attraverso una maggiore propensione al *repricing*. Le caratteristiche distintive dell'offerta, in termini di tipologia immobiliare, qualità e *location*, costituiscono ulteriori elementi che possono determinare uno scostamento rispetto ai *trend* medi evidenziati.

Per quanto riguarda il mercato "Corporate", nel settore terziario è improbabile che lo scenario cambi in modo significativo nel breve termine e di conseguenza il mercato d'investimento e delle locazioni continuerà a presentare difficoltà. Le prospettive per i rendimenti *prime* è stabile/in lieve aumento in quanto gli investitori richiedono premi di rischio ed incentivi sempre più elevati, mentre, per quanto riguarda i *prime rent*, probabilmente si osserverà un'ulteriore pressione al ribasso.

Nel settore commerciale la ripresa economica non dovrebbe materializzarsi nel 2013, anche se le previsioni indicano una contrazione più lieve rispetto al 2012. Nel corso del 2013 la disoccupazione è destinata ad aumentare, mentre i consumi continueranno a diminuire, esercitando un'ulteriore pressione sul settore, in particolare nelle città secondarie. Il *prime rent* nelle città principali è destinato a rimanere invariato mentre i rendimenti dei centri commerciali e dei capannoni *Retail* nel corso dell'anno dovrebbero leggermente aumentare.

Infine i rendimenti *prime* nel settore produttivo nel 2013 sono previsti in costante crescita in tutti i sub-settori industriali, in quanto gli investitori chiedono premi più elevati in relazione alla percezione dei rischi connessi. Con riferimento agli investimenti nel breve termine, solo gli immobili di grado commerciale elevato con possibilità di *leasing* di lunga durata sono destinati ad attirare interesse, ma unicamente a prezzi vantaggiosi. Nel mercato delle locazioni, l'attività potrebbe, invece, registrare un ulteriore consolidamento dalle aziende che cercano di ottimizzare i propri portafogli immobiliari.

## CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

### *Premessa*

A seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, senza peraltro prevedere in tempi brevi una significativa inversione di tendenza, il *management* nominato lo scorso novembre 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno avviare la predisposizione di un nuovo piano strategico del Gruppo per il periodo 2013-2016 (il “Piano Strategico 2013-2016”) ed avviare una negoziazione con le banche finanziatrici per un nuovo accordo che tenga conto dell’evoluzione del piano.

Alla Data del Prospetto sono stati rinnovati gli organi sociali di tutte le società del Gruppo al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito dell’aumento di capitale riservato ai soci Marfin S.r.l. (Euro 22 milioni) e Acosta S.r.l (Euro 4 milioni) dello scorso 31 luglio 2012, con il quale Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia) è divenuta azionista di controllo con una percentuale del 60% circa del Gruppo.

In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell’art. 182-*bis* del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato (la “Legge Fallimentare”), firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche (l’ “Accordo di Ristrutturazione 2013”).

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell’Accordo di Ristrutturazione, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l’Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell’art. 182-*bis* della Legge Fallimentare in merito alla veridicità dei dati e all’attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all’idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all’accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente piano strategico 2012-2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012 (il “Piano Strategico 2012-2015”) e prevede in sintesi una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una attività di profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l’obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Con riferimento all’incremento delle attività rivolte al sistema bancario ed assicurativo, volti a fornire servizi altamente specializzati, anche attraverso la sottoscrizione di accordi quadro, alla Data del Prospetto Informativo sono in corso alcune trattative con alcuni dei principali Istituti di Credito, dall’esito dei quali dipende in maniera significativa il raggiungimento degli obiettivi di *business* previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con particolare riferimento alla linea di *business Technical Services*.

### *Il Piano Strategico 2013-2016*

Il Piano Strategico 2013-2016 prevede:

- per l'esercizio 2013 il ritorno ad un EBITDA di Gruppo positivo;
- per l'esercizio 2016 un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni ed un indebitamento finanziario netto *target* pari ad Euro 18,4 milioni;
- per l'intero arco di piano un EBITDA di Gruppo pari a Euro 30,9 milioni .

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare ("Agency") e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare ("Technical Services") e prevede per le diverse linee di *business* quanto segue.

#### Agency

Nel settore *Agency* – rete diretta è prevista una sensibile riduzione della forza vendita dipendente sostituita da venditori professionisti fortemente motivati, un miglioramento della qualità del servizio offerto, integrato con gli altri servizi erogati dal Gruppo ed una forte interazione in generale con la rete in *franchising*.

Nel settore *Agency* – *franchising* immobiliare sono previsti: (i) una rivisitazione della struttura con maggiore integrazione fra le tre reti, che manterranno la propria identità ma con una gestione comune più efficiente e meno onerosa, (ii) un potenziamento dei servizi offerti ai *franchisee* ed ai loro clienti finali derivante anche dalla maggiore interazione con le altre società del Gruppo (e con Abaco in particolare) e (iii) una focalizzazione sul miglioramento della qualità della rete e sul recupero dei crediti.

#### Technical services

Con riferimento ai servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare, è prevista una completa rivisitazione della struttura organizzativa di *Abaco Servizi* grazie all'inserimento di un nuovo *management* che procederà ad (i) un cambio di modello di *business* con un minor ricorso a personale dipendente e maggior utilizzo di professionisti esterni con conseguente miglior gestione della marginalità, (ii) un'implementazione di nuovi servizi sia per il mercato *corporate* che per quello *retail* e infine (iii) un incremento delle attività rivolte al sistema bancario ed assicurativo anche attraverso accordi quadro volti a fornire servizi altamente specializzati.

E' stata data esecuzione al progetto di fusione già deliberata nell'esercizio 2012 delle società Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l.

Lo sviluppo della piattaforma informatica "*Treplat*" ed il "Portale dei servizi tecnici" agevoleranno infine le sinergie con le reti in *franchising*.

Anche *Patrigest*, società che si occupa prevalentemente di valutazione e advisory, contribuirà alla crescita della linea di business *Technical Services*, consolidando il proprio ruolo nell'attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più interessato ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento, attività peraltro sinergica con quella svolta dalla linea di business *Agency* nell'ambito della cantieristica. Sarà inoltre implementato il servizio di consulenza al sistema creditizio per la valorizzazione dei crediti incagliati (*non performing loan*) di media/grande dimensione, puntando anche all'acquisizione di nuovi clienti nel settore assicurativo.

In termini quantitativi, il Piano Strategico 2013-2016 prevede il raggiungimento nel 2016 di un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni ed un indebitamento finanziario netto *target* pari ad Euro 18,4 milioni.

Il *target* relativo all'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 include debiti relativi al POC per Euro 10 milioni che saranno rimborsati nel 2023 e debiti chirografari di categoria A (NPL) per Euro 8,0 milioni che saranno convertiti in capitale della Società al 31 dicembre 2020, qualora non fossero entro quella data rimborsati attraverso i proventi della gestione di quegli specifici *assets*.

I *target* 2016 relativi alle due linee di *business* del Gruppo sono così riassumibili:

*Agency:*

EBITDA *target* di Euro 8,1 milioni - Fatturato *target* di Euro 26,6 milioni.

*Technical services:*

EBITDA *target* di Euro 3,4 milioni - Fatturato *target* di Euro 27,4 milioni.

L'elaborazione del Piano Strategico 2013-2016 si è basata su stime e ipotesi relative alla realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese dal *management* stesso. Fra le principali ipotesi alla base del Piano Strategico 2013-2016 sono incluse, tra l'altro:

- assunzioni di carattere generale, relative a eventi futuri che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili dal *management* stesso (es. scenario macroeconomico, andamento dei mercati finanziari, ecc.);
- assunzioni di natura discrezionale legate agli effetti delle specifiche azioni gestionali e organizzative che il *management* intende intraprendere nell'arco temporale coperto dal Piano Strategico 2013-2016; e
- gli effetti attesi dal *management* in conseguenza di tali azioni gestionali e organizzative.

Il raggiungimento degli obiettivi di Piano dovrebbe permettere al Gruppo di ritornare a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità, conseguendo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Non si può, tuttavia, escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Industriale 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissati, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere sostanzialmente condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento del mercato immobiliare e finanziario, sui quali il *management* non può influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel periodo di piano e pertanto potrebbero comportare scostamenti, anche significativi, rispetto alle previsioni.

Anche nel caso in cui i risultati *target* fossero raggiunti, non è possibile escludere un andamento anche significativamente differente negli anni di piano rispetto a quanto ipotizzato dal *management*.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### *Stato di attuazione del Piano Strategico 2013-2016*

Con riferimento all'andamento gestionale del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013, il Gruppo Gabetti ha complessivamente evidenziato ritardi nelle proprie linee operative con minori volumi di ricavi, conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare che ha subito una ulteriore riduzione del numero delle transazioni, compensati da una riduzione dei costi fissi di struttura, anche con riferimento

a positive transazioni con fornitori, evidenziando il ritorno ad un EBITDA positivo sostanzialmente in linea con gli obiettivi di Piano, di seguito dettagliati per singola linea di *business*.

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le banche finanziatrici (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

A seguito di questi ritardi si registrano scostamenti rispetto al Piano soprattutto nelle linee di *business Agency* nel settore *Franchising* e *Technical Services* nelle attività di *Abaco*, ma, nel complesso, la situazione al 30 settembre 2013 è sostanzialmente in linea rispetto agli obiettivi, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business* rispetto all'esercizio precedente, anche grazie ad effetti positivi non ricorrenti principalmente legati alla chiusura di transazioni con fornitori.

Di seguito si riporta una sintesi al 30 settembre 2013 per linea di business dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- (i). nel settore *Agency – rete diretta* i ricavi e la marginalità assoluta risultano inferiori rispetto alle attese, in quanto risentono di uno scenario di mercato ancora estremamente difficile. Si registra però una crescita del portafoglio incarichi che permette di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio-lungo periodo anche in funzione di un miglioramento del mercato; è stata conclusa, invece, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive con un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even* con un miglioramento rispetto alle previsioni di piano. Superiore rispetto alle attese anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale possibilità dipende comunque da un'inversione di tendenza (attualmente non ancora riscontrabile) dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio oltre che del buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico 2013-2016.

- (ii). relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, si registra la risoluzione di numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario (anche alla luce della difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile) e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. In questi casi, la scelta strategica del Gruppo ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere in seguito un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. In fase di completamento l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising*, *ProfessioneCasa* e *Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi. Su questo fronte ci sono alcune attività in corso per ottimizzare ulteriormente la struttura e contrastare le difficoltà di mercato ancora in essere.

Al riguardo, si segnala che i dati consuntivi al 30 settembre 2013 evidenziano un fatturato inferiore rispetto alle attese che ha portato il Gruppo ad ottimizzare ulteriormente la propria struttura di costi fissi (forza lavoro, pubblicità, consulenze ed altri costi in generale), riducendo così in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi.

Confidando in un'inversione di tendenza e nella capacità di sostituire i contratti risolti, si conferma la possibilità di raggiungere gli obiettivi target di Piano, compensando eventuali minori ricavi con gli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi di cui sopra oltre che da nuove fonti di ricavo su cui il *management* sta lavorando (come ad esempio l'Amministrazione e Gestione condominiale).

- (iii). nel settore *Technical Services*, si evidenziano buoni risultati nell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest, in crescita a livello di fatturato e di margini. Non ancora in linea con le attese i ricavi di Abaco, che scontano un ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi su cui sono in corso numerose trattative) a cui si aggiunge uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Da un punto di vista organizzativo è stato completato invece il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.) e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*.

Ciò ha già comportato un recupero a livello di marginalità in termini percentuali, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato. Completata inoltre lo scorso mese di luglio la fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l., dalla quale emergeranno ulteriori benefici in termini di "*cost saving*".

In base alle considerazioni sopra esposte, il Management prevede pertanto nel medio periodo un recupero di marginalità, in linea con gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale effetto non risulta ancora evidente nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, che comunque mostra una significativa inversione di tendenza a livello EBITDA rispetto allo stesso periodo del 2012.

Come precedentemente evidenziato nel capitolo XII, paragrafo 12.1 del presente Prospetto Informativo, con riferimento all'evoluzione prevedibile della gestione del Gruppo Gabetti per l'esercizio 2013 si prevede, seppur in una condizione di mercato ancora difficile, il ritorno ad un EBITDA positivo.

Al proposito, si evidenzia il raggiungimento di un EBITDA di Gruppo positivo già a partire dal primo trimestre del 2013, confermato anche dai risultati consuntivati al 30 giugno 2013 ed al 30 settembre 2013, raggiungendo l'obiettivo di *turn-around* rispetto ai dati negativi realizzati negli stessi periodi dell'esercizio precedente.

Maggior dettaglio è contenuto nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 e nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito Internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)). Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Pertanto, anche alla luce degli scostamenti registrati al 30 settembre 2013 rispetto alle ipotesi del Piano Strategico 2013-2016, gli investitori sono invitati a tenere in considerazione le incertezze che caratterizzano i dati previsionali nell'assumere le proprie decisioni di investimento.

### **13.1. Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili**

Il Piano Strategico 2013-2016 è stato elaborato adottando i criteri applicabili ad una società in funzionamento ed effettuando la valutazione delle voci nella prospettiva della continuità aziendale, nonostante le significative incertezze esposte nel Capitolo IV “Fattori di rischio” ed assumendo la realizzazione dello stesso secondo i termini e le modalità previste dal *management*, nonché l’esecuzione dell’Accordo di Ristrutturazione 2013 ed i vari interventi di rafforzamento patrimoniale e finanziario in esso previsti (aumenti di capitale e POC), destinati a riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione e a sostenere il modello di *business*.

L’integrale sottoscrizione e liberazione degli aumenti di capitale previsti dall’Accordo di Ristrutturazione 2013 è da intendersi garantita nei termini che seguono.

In data 20 giugno 2013, Marfin S.r.l., socio di riferimento di Gabetti, ha accettato la proposta pervenuta dal Consiglio di Amministrazione della stessa ai fini della integrale sottoscrizione e liberazione, direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllata ovvero altri soggetti designati da Marfin S.r.l., delle porzioni degli aumenti di capitale offerti in opzione ai soci rispettivamente di Euro 19 milioni ed Euro 3 milioni allo stesso socio spettanti ed offerti in opzione, nonché della porzione di ciascun aumento di capitale in opzione che dovesse restare eventualmente inoptata fino a concorrenza dell’intero importo dei suddetti aumenti di capitale.

Di seguito sono indicate le principali assunzioni – generali e ipotetiche - utilizzate per l’elaborazione del Piano Strategico 2013-2016 e dei relativi dati prospettici riportati nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.3 del Prospetto Informativo.

Tra le assunzioni al di fuori dell’influenza del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo si segnalano in particolare le seguenti:

- l’andamento dei mercati di riferimento (mercato immobiliare e creditizio); in particolare, la crisi che sta interessando tali mercati, fortemente condizionata da variabili macroeconomiche tali da influire anche significativamente sulle variazioni nel *trend* di crescita del settore e conseguentemente sulla risposta dei mercati in termini di apprezzamento dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo;
- il tasso d’inflazione;
- l’evoluzione del fatturato, ivi inclusa la composizione dello stesso;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie al finanziamento del Piano Strategico 2013-2016, le cui condizioni sono state ipotizzate in linea con i tassi di interesse previsti dall’Accordo di Ristrutturazione 2013 sottoscritto con le banche finanziatrici;
- l’impatto della piena ed efficace implementazione delle azioni del *management* volte alla realizzazione del Piano Strategico 2013-2016 anche alla luce della ritardata approvazione dello stesso.

Le restanti assunzioni utilizzate per l’elaborazione del Piano Strategico 2013-2016, benché possano essere influenzate in una certa misura dall’operato del *management*, sono altresì dipendenti da fattori esterni e anche la loro realizzazione è, pertanto, soggetta ai relativi rischi.

Per una descrizione dei rischi relativi all’attuazione del Piano Strategico 2013-2016 e all’incertezza che caratterizza le assunzioni su cui lo stesso si fonda, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

### 13.1.1. Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del *management* sui dati prospettici

Il Piano Strategico 2013-2016 ipotizza che la realizzazione di una serie di azioni definite dal *management* per i singoli settori di attività, qui di seguito riepilogate, consenta il miglioramento della redditività del Gruppo.

#### Settore Agency – Rete Diretta

Il recupero di redditività previsto dal Piano Strategico 2013-2016 è fondato sulle seguenti azioni specifiche definite dal *management* nonché sugli effetti ad esse connessi:

- rafforzamento del *brand* “Santandrea” nel settore *Luxury* e ampliamento della quota di mercato in tale ambito, attraverso una riorganizzazione della struttura con la nomina di un Direttore Generale dedicato a coordinare le filiali ed incrementare, anche in via diretta, il business per poter ritornare a volumi di ricavi storicamente raggiunti dal Gruppo, in linea con le proprie potenzialità, puntando ad un incremento nel 2013 del volume degli incarichi in portafoglio, con un recupero anche nelle percentuali di vendita annua del portafoglio incarichi (dal 10% del 2012 al 19% *target* del 2016) ed una riduzione delle provvigioni medie per transazione (dal 3,8% del 2012 al 3,6% del 2016 per un *mix* diverso tra volumi di vendita e di locazione);
- modifica della struttura organizzativa della divisione *Corporate* volta alla riduzione dei costi fissi (riduzione del numero delle sedi e del personale diretto di vendita), favorendo la loro variabilizzazione anche attraverso strutture di vendita esterne e miglioramento della qualità dei servizi offerti, con un’ipotesi di consolidamento del portafoglio incarichi, un recupero delle percentuali di vendita annua del portafoglio incarichi (dal 9% del 2012 al 14% *target* del 2016) ed una riduzione delle provvigioni medie per transazione (dal 2,4% del 2012 al 2,1% del 2016, anche in questo caso per un *mix* diverso tra volumi di vendita e di locazione);
- per quanto concerne la divisione *Fractioning & Building*, rivisitazione del modello di *business* con la sostituzione della forza vendita diretta con professionisti esterni ed incremento delle sinergie con le reti in *franchising* del Gruppo, che potrà permettere l’incremento dei volumi di portafoglio gestito grazie anche a riconosciute competenze nella definizione dei *mix* dimensionali, dei *layout* distributivi e delle classi di spesa per aumentare l’appetibilità commerciale del prodotto in vendita.  
Anche in questo caso si ipotizza il consolidamento del portafoglio incarichi, un recupero delle percentuali di vendita annua del portafoglio incarichi (dal 13% del 2012 al 18% *target* del 2016) ed una stabilizzazione delle provvigioni medie per transazione (circa 2,3% in tutto il periodo di piano).

#### Settore Agency – Franchising

Il Piano Strategico 2013-2016 ipotizza uno sviluppo qualitativo del *franchising* immobiliare, finalizzato alla crescita dei servizi di *cross selling* ed alle specifiche caratteristiche dei tre brand della rete Tree Real Estate (Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare), che si presenta come una realtà innovativa che consolida la storicità, il prestigio e la notorietà dei singoli marchi in un mercato che presenta ampi spazi di crescita legati sia alla tendenza all’accentramento verso un numero ristretto di *player*, sia all’uscita volontaria dal mercato di alcuni concorrenti rilevanti.

In tale ambito si prevede una semplificazione della struttura organizzativa, garantendo al contempo le specificità ma anche l’uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale, oltre ad una significativa riduzione di costi, con un potenziamento dei servizi rivolti agli affiliati ed un incremento degli investimenti nel *Web* al fine di migliorare la formula del *franchising* in linea con le esigenze del mercato. Complessivamente è previsto un *target* di oltre 1.550 zone contrattuali a fine Piano con uno *step-up* del valore medio delle *fee* di ingresso e delle *royalties* con differenti specificità in funzione delle caratteristiche di ciascuno dei tre marchi del *network*.

### Settore Technical Services

Nel settore *Technical Services* le azioni definite nel Piano Strategico 2013-2016 mirano, oltre che ad un consolidamento dell'attuale posizionamento di mercato, ad una crescita del fatturato e dell'EBITDA, da ottenersi tramite: (i) il totale rinnovamento del *management* di Abaco (già a partire dalla seconda metà del 2012 ad oggi sono stati nominati il nuovo Amministratore delegato e i nuovi responsabili delle divisioni di *business* con conseguente innalzamento della professionalità), (ii) la razionalizzazione societaria attraverso il completamento del processo di fusione in Abaco Servizi di Abaco Facility ed Abaco Sistemi e (iii) la rivisitazione della struttura organizzativa, più snella anche attraverso l'implementazione di un nuovo modello di *business* orientato all'utilizzo di una rete di figure professionali esterne qualificate per la gestione di importanti volumi di attività nelle diverse aree. Saranno sviluppati inoltre nuovi *business* (perizie sui mutui *retail*, gestione dei *non performing loan* per conto delle banche, servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini, etc.) e sarà dato impulso al mercato dei servizi «B to B» (banche e assicurazioni), puntando infine alla maggior interazione con la rete in *franchising* per sviluppare il *business* dei servizi anche verso la clientela *retail*.

La professionalità di Patrigest nel mercato in qualità di esperto indipendente potrà permettere una ulteriore crescita nel settore delle valutazioni immobiliari, grazie a relazioni commerciali continuative anche in relazione ad incarichi di durata annuale con qualificati enti istituzionali, fondi operativi e SGR. E' prevista inoltre una crescita nell'*advisory*, mediante l'acquisizione di nuovi clienti nel settore assicurativo con ampliamento dell'offerta di servizi al sistema creditizio in relazione alle attività di consulenza per la valorizzazione di crediti incagliati di media/grande dimensione, oltre che lo sviluppo di servizi di consulenza relativi ad operazioni di finanza straordinaria e valorizzazione di portafogli *non performing loan*.

#### *13.1.2. Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione*

### Settore Agency – Rete Diretta

Il Piano Strategico 2013-2016 prevede per le linee di *business Corporate, Fractioning & Building e Luxury* un aumento della redditività, individuandone i presupposti nelle seguenti azioni:

- incremento complessivo dei ricavi derivanti dall'attività di intermediazione da Euro 6,4 milioni del 2012 (dato comprensivo del ristorno a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. del 50% delle *fees* e delle *royalties* sviluppate nei territori riferibili alla *ex* rete diretta *retail*, in accordo con quanto contrattualmente previsto con Gabetti Franchising Agency S.r.l. sino a tutto il 2013 ad Euro 9,7 milioni nel 2016, con un tasso medio composto annuo CAGR (“*Compound Annual Growth Rate*”, tasso di crescita annuale composto) pari a circa l'11%;
- rivisitazione del modello di *business* dei settori *Corporate* e *Fractioning & Building* attraverso una riduzione del personale dipendente ed un maggior ricorso a consulenti/venditori esterni e a partita IVA, con una conseguente riduzione dei costi fissi e del livello di *break-even* e quindi dei profili di rischio in modo da poter meglio affrontare un mercato ancora molto difficile;
- chiusura degli uffici territoriali non strategici e maggior integrazione con la rete di vendita in *franchising*;
- riduzione dell'incidenza dei costi fissi rispetto ai ricavi, dal 118% circa dell'esercizio 2012 al 74% circa ipotizzato per il 2016.

La scelta strategica effettuata a fine 2008 dal Gruppo di chiusura della rete diretta nel settore *Agency Retail* ha portato alla definizione di un accordo che prevede la retrocessione a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. del 50% delle *fees* e delle *royalties* incassate fino al 2013 da parte di Gabetti Franchising Agency S.r.l. dai punti vendita che saranno aperti nelle zone nelle quali le agenzie della rete diretta operavano in esclusiva. I ricavi derivanti da tale ristorno, già compresi nei ricavi da intermediazione immobiliare sopra evidenziati, sono stati pari a Euro 1,3 milioni nel 2012, ipotizzati costanti anche nel 2013, data di scadenza del contratto.

#### Settore Agency – Franchising

Per quanto riguarda il Settore *Agency – Franchising* il Piano Strategico 2013-2016 prevede un aumento della redditività per effetto di quanto di seguito esposto:

- incremento del numero di contratti di affiliazione dai n. 1.322 di fine 2012 a n. 1.557 ipotizzati alla fine del 2016, con un CAGR del 4% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- consolidamento dei ricavi medi annui tipici per zone contrattuali (inclusivi di *fees e royalties*) da Euro 9,9 mila del 2012 a Euro 10,0 mila ipotizzati alla fine del 2016, con un CAGR inferiore all'1% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento del fatturato da Euro 13,1 milioni del 2012 ad Euro 15,6 milioni previsti nel 2016, con un CAGR del 4% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- riduzione dell'incidenza dei costi variabili rispetto ai ricavi tipici, dal 9% circa dell'esercizio 2012 al 7% circa ipotizzato per il 2016 ed anche dei costi fissi, dal 61% circa dell'esercizio 2012 al 48% circa ipotizzato per il 2016, attraverso una semplificazione della struttura organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura centralizzata, mantenendone le specificità ma garantendo uniformità di gestione e maggior incisività commerciale.

Si ricorda che, anche in questo settore di *business*, i risultati prospettici sono fortemente condizionati dall'ipotizzata ripresa del mercato immobiliare e creditizio e potrebbero pertanto avere andamenti anche significativamente diversi.

#### Settore Technical Services

Per il settore *Technical Services*, la prospettata crescita dell'EBITDA è basata sulle seguenti assunzioni:

- aumento dei ricavi per servizi del Gruppo Abaco da circa Euro 10,0 milioni del 2012 a circa Euro 22,6 milioni previsti nel 2016, con un CAGR del 23% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- aumento dei ricavi per valutazioni immobiliari di Patrigest S.p.A. da circa Euro 3,6 milioni del 2012 a circa Euro 4,9 milioni nel 2015, con un CAGR del 5% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- consolidamento dei rapporti con clienti istituzionali, settore bancario e maggiori sinergie con le società del Gruppo;
- razionalizzazione interna (anche attraverso la fusione per incorporazione in Abaco Servizi delle sue controllate completata nel mese di luglio) e conseguente riduzione dei costi;

- radicale cambiamento del modello di *business* sviluppato dal nuovo *management* che implementerà, tra l'altro, nuovi servizi (perizie su mutui *retail*, gestione dei *non performing loan*, servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione di condomini etc.), privilegiando l'utilizzo di una rete di professionisti qualificati esterni;
- incremento della struttura generale dei costi (fissi e variabili) per il Gruppo Abaco da Euro 12,4 milioni del 2012 a Euro 20,7 milioni previsti nel 2016, con una significativa riduzione però della incidenza percentuale sui ricavi per servizi dal 125% del 2012 al 92% del 2016;
- per Patrigest, sostanziale mantenimento dell'incidenza percentuale sui ricavi della struttura generale dei costi (fissi e variabili).

### 13.1.3. Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento del Piano Strategico 2013-2016

Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 si basa sull'assunzione di piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati.

In particolare:

- la positiva conclusione dei vari aumenti di capitale sociale del Gruppo, seppur garantiti (per la quota di competenza dei soci per Euro 19 milioni e per gli eventuali successivi Euro 3 milioni al verificarsi di determinati "trigger event" oltre alla quota di competenza delle banche finanziatrici per Euro 20 milioni, attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B);
- la sottoscrizione da parte delle banche finanziatrici del Prestito Obbligazionario Convertendo (POC) emesso dalla Capogruppo, sempre mediante conversione di loro crediti chirografari di categoria B;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del Piano Strategico 2013-2016 secondo le tempistiche ipotizzate nello stesso, in linea con le tempistiche di rimborso del debito finanziario chirografario di categoria B e dei relativi oneri finanziari, secondo quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, che prevede, tra l'altro, a partire dal 31 dicembre 2015, anche delle rate fisse di rimborso di Euro 0,5 milioni annue;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari a sostenere gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2013-2016 per complessivi Euro 3,8 milioni, principalmente legati allo sviluppo di piattaforme d'*information technology* a supporto delle attività di alcune linee di *business*;
- l'assenza di circostanze che comportino l'esigenza di effettuare eventuali ulteriori svalutazioni di attività;
- l'assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario di mercato macro-economico utilizzato nella definizione delle ipotesi previste, che tiene conto di una ripresa del mercato ad oggi non ancora avviata.

Peraltro, anche alla luce dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza il quadro macro-economico di riferimento ed i relativi mercati, esistono fattori interni ed esterni al Gruppo suscettibili di influenzare in modo significativo il mercato di riferimento, l'evolversi della gestione aziendale e, di conseguenza, i piani previsionali.

In particolare, quanto ai fattori esterni, occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- l'andamento del settore immobiliare e finanziario che presenta ancora una forte situazione di crisi, che può avere un impatto negativo sull'attività di intermediazione immobiliare, nonché nella erogazione dei servizi tecnici;
- il deterioramento della situazione macro-economica generale, che ormai si protrae da almeno l'ultimo triennio e che rende tuttora difficile ed incerta la formulazione di previsioni circa il futuro andamento del mercato nel suo complesso.

Per quanto riguarda invece i fattori interni al Gruppo, occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- i presupposti circa la sostenibilità, nell'arco del Piano Strategico 2013-2016, della rivisitazione dei vari modelli di *business*, con riferimento sia all'attività di *Agency* (vedi l'incremento dei volumi di fatturato, la razionalizzazione della struttura dei costi fissi e la semplificazione del modello organizzativo del *franchising*), sia allo sviluppo stesso delle reti in *franchising* del Gruppo Gabetti, che dipenderà dalla capacità del *management* di instaurare rapporti stabili con i nuovi affiliati;
- la capacità del settore *Technical Services* di consolidare e rafforzare l'attuale posizione di mercato tramite azioni di *cross selling* con gli altri settori del Gruppo, la validità del nuovo modello organizzativo finalizzato ad un maggior utilizzo di figure professionali esterne, variabilizzando i costi di struttura, l'aumento dell'offerta di nuovi servizi, alcuni ad oggi non ancora partiti (vedi le perizie su mutui *retail*), nonché il potenziamento dell'attività di valutazione; ciò al fine di incrementare i livelli di fatturato e di marginalità, completando la fase di riorganizzazione del Gruppo Abaco necessaria al recupero della produttività e della marginalità sottostante, attraverso un efficientamento della struttura dei costi.

Le sopra elencate assunzioni di carattere ipotetico, ivi incluse le previsioni di crescita ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016, presentano profili di soggettività e di rischio di particolare rilievo in quanto, tra l'altro, presuppongono il buon esito di una serie di azioni definite dal *management* per ciascuna linea di *business*, secondo quanto in precedenza indicato e si basano su previsioni e proiezioni relative all'andamento del mercato immobiliare e creditizio che ad oggi non evidenziano ancora segnali di miglioramento e/o di inversione di tendenza.

Pertanto, il mancato avveramento di tali ipotesi può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 secondo le modalità e le tempistiche in esso contenute, con un effetto negativo sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il raggiungimento di tali obiettivi è inoltre caratterizzato da un ulteriore grado di incertezza in quanto correlato ai processi di cambiamento e riorganizzazione dell'attività aziendale descritti nel presente Prospetto Informativo.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, gli Amministratori nell'elaborazione del Piano Strategico 2013-2016 hanno previsto un meccanismo di "auto correzione" in caso di risultati inferiori rispetto alle attese, predisponendo un "worst case" scenario per tutte le linee di *business*, al verificarsi del quale, il POC di Euro 10 milioni che sarà sottoscritto da tutte le banche finanziatrici verrebbe direttamente convertito in capitale ed inoltre verrebbe eseguito un ulteriore aumento di capitale di Euro 3 milioni da offrire in opzione agli azionisti, sempre garantito da Marfin S.r.l., consentendo così di mantenere un adeguato equilibrio patrimoniale e finanziario anche in caso di *performance* inferiore alle previsioni.

Il Piano “*worst case*” fonda i propri presupposti sulle stesse considerazioni strategiche/operative del Piano Strategico 2013-2016 base, con *target* di crescita però ridotti, ipotizzando per tutte le linee di *business* nell’anno 2013 una riduzione del 15% del volume dei ricavi operativi, per gli anni 2014 e 2015 una riduzione del 10% e per l’anno 2016 una riduzione del 5% degli stessi, mantenendo invece costante la struttura dei costi fissi. Tali grandezze sono state ritenute quelle in grado di meglio esprimere le incertezze legate al raggiungimento del livello dei ricavi (variabile esogena) e del livello di efficienza (variabile endogena) previsti dal Piano Strategico 2013-2016.

Nella versione “*worst case*” scenario del Piano Strategico 2013-2016 l’EBITDA di Gruppo previsto per l’esercizio 2016 si ridurrebbe da Euro 10,9 milioni ad Euro 9,3 milioni, mentre a livello complessivo nel periodo di Piano Strategico 2013-2016 l’EBITDA si ridurrebbe da Euro 30,9 milioni ad Euro 19,7 milioni.

Si evidenzia che anche nello scenario “*worst case*” il Piano Strategico 2013-2016 è stato ritenuto attuabile ed idoneo ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all’Accordo di Ristrutturazione dal Dott. Silvano Cremonesi nella sua asseverazione ai sensi dell’art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Gli Amministratori, adottando le ipotesi ridotte di crescita sopra illustrate, hanno elaborato per la CGU Tree Real Estate un *test d’impairment* utilizzando il medesimo approccio metodologico descritto nel Bilancio Consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2012 (in dettaglio alla nota n. 3, alla quale si rimanda) sulla base del quale si evidenzerebbe un eventuale *impairment loss* di circa Euro 3,4 milioni.

Il mancato o ritardato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, nonché il mancato rispetto delle rate di rimborso del Debito previste nell’Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Creditrici, potrebbero comportare per il Gruppo difficoltà finanziarie e patrimoniali, con effetti potenzialmente pregiudizievoli per la propria continuità aziendale.

### **13.2. Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili**

La Società di Revisione ha emesso in data 13 gennaio 2014 una relazione sulle verifiche svolte in relazione ai dati previsionali del Gruppo indicati nel presente Capitolo. Copia della citata relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

### **13.3. Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili**

Il Piano Strategico 2013-2016 prevede il raggiungimento nel 2016 di un EBITDA di Gruppo pari ad Euro 10,9 milioni che è stato calcolato sulla base delle ipotesi descritte dettagliatamente nel Paragrafo 13.1 del presente Prospetto Informativo.

Si sottolineano ancora una volta i possibili effetti sui dati prospettici al variare delle assunzioni ipotetiche esposte in tale paragrafo che potrebbero portare a risultati anche significativamente diversi rispetto a quelli previsti.

Si ricorda infine che i principi contabili adottati per l’elaborazione dei dati previsionali sono omogenei con quelli utilizzati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda, redatto secondo i principi contabili emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002. Nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 sono stati applicati i principi in vigore alla data di

approvazione del bilancio (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dai regolamenti dell'Unione Europea.

#### **13.4. Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo**

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono altri prospetti validi nei quali siano contenute previsioni circa gli utili dell'Emittente.

\* \* \*

Per ulteriori informazioni in merito al Piano Strategico 2013-2016, si rinvia a quanto riportato nel documento disponibile al pubblico sul sito Internet della Società [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com) (Sezione Investitori/Comunità Finanziaria/Piano Strategico 2013/2016).

## CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1. Organi sociali e alti dirigenti

#### 14.1.1. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica è stato nominato dall'Assemblea del 5 novembre 2012, in parte ordinaria, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

nome e cognome	Carica	luogo e data di nascita	data di nomina	data di prima nomina
Fabrizio Prete	Presidente (1) (4)	Torino, 9 marzo 1967	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Ugo Giordano	Vice Presidente (1) (2)	Genova, 8 maggio 1962	5 novembre 2012	30 aprile 2003
Armando Borghi	Amministratore Delegato (1)	Monza (MB), 11 dicembre 1967	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Stefania Chiaruttini	Amministratore (2) (3) (5) (7)	Este (PD), 11 agosto 1962	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Claudio De Albertis	Amministratore (2) (3) (5) (6)	Genova, 27 febbraio 1950	5 novembre 2012	29 aprile 2005
Antonio Marcegaglia	Amministratore	Mantova, 13 dicembre 1963	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Emma Marcegaglia	Amministratore (1) (3) (8)	Mantova, 24 dicembre 1965	5 novembre 2012	29 giugno 2007 (9)
Massimiliano Martinotti (10)	Amministratore	Mantova, 6 aprile 1966	28 ottobre 2013	28 ottobre 2013

(1) Componente del Comitato Esecutivo.

(2) Componente del Comitato per il Controllo Interno.

(3) Componente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(4) Amministratore Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.

(5) Amministratore Indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, nonché del codice di comportamento, di tempo in tempo vigente, adottato dalla società di gestione del mercato.

(6) *Lead Independent Director*.

(7) Presidente del Comitato per il Controllo Interno.

(8) Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(9) In precedenza, Amministratore dal 29 aprile 2005 fino al 23 novembre 2006.

(10) Cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 ottobre 2013. Resta in carica fino alla prossima assemblea.

Si segnala che in data 10 settembre 2013 è deceduto l'Amministratore Steno Marcegaglia.

In data 28 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione di Steno Marcegaglia, quale Consigliere di Amministrazione della Società Massimiliano Martinotti il quale resterà in carica fino alla prossima assemblea.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun componente del Consiglio di Amministrazione.

*Fabrizio Prete* - nasce a Torino il 9 marzo 1967 e consegue la laurea con lode in economia e commercio presso l'Università di Torino. Dal 2012 è Presidente di Gabetti e Presidente e Amministratore delegato di Marcegaglia Buildtech, società controllata al 100% da Marcegaglia S.p.A.. Dal 2005 al 2012 è stato Direttore Generale del Gruppo Alpitour con diretta responsabilità delle 6 divisioni operative. Dal 2002 al 2005 è stato CFO e Head of Corporate Finance in IFIL Investments S.p.A. (ora fusa in Exor S.p.A.) e CFO e Head of Corporate Finance in I.F.I. S.p.A. (ora fusa in Exor S.p.A.). Dal 2001 al 2002 è stato CFO del Juventus Football Club S.p.A.. Ha avuto esperienze professionali in IFI S.p.A., in Arthur Andersen S.p.A. e recentemente in Bolaffi S.p.A.. Riveste la carica di Consigliere di Amministrazione di Patrigest S.p.A, di Bolaffi Metalli Preziosi S.p.A., è Consigliere e Membro del Comitato di Controllo Interno de I Grandi Viaggi.

*Ugo Giordano* - nasce a Genova l'8 maggio 1962 e consegue la laurea in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Genova. Dopo essere stato iscritto all'albo degli Avvocati per due anni, dal 1990 è stato nominato Amministratore delegato di La Gaiana S.p.A., una delle prime società immobiliari quotate sul mercato della Borsa Italiana, che nel maggio 2007 si è fusa con Gabetti. Da marzo 2007 a novembre 2012 ha rivestito la carica di Amministratore delegato di Gabetti, anch'essa quotata alla Borsa Italiana dal 1990. Da novembre 2012 ne è diventato VicePresidente. Ha inoltre ricoperto il ruolo di Amministratore delegato di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. da ottobre 2007 a settembre 2008. Attualmente ricopre la carica di Consigliere di Amministrazione in Abaco Servizi S.r.l. e in Tree Real Estate S.r.l..

*Armando Borghi* - nasce a Monza l'11 dicembre 1967, laureato in giurisprudenza presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, ha conseguito il Master in Business Administration presso la SDA Bocconi di Milano. Dal 2012 è Amministratore delegato di Gabetti. E' Presidente e Amministratore delegato di Patrigest S.p.A. e riveste la carica di Consigliere delegato di Gabetti Agency S.p.A., di Abaco Servizi S.r.l. e di Tree Real Estate S.r.l.. Dal 2010 è Membro della Commissione Affitti presso il Pio Albergo Trivulzio di Milano. Dal 2005 è Professore a Contratto di Real Estate Finance presso l'Università Bocconi. Dal 2003 al 2010 è stato Fondatore e Partner di Avalon Real Estate S.p.A., advisor finanziario indipendente. Dal 1998 al 2003 è stato Fondatore, Socio e Consigliere di Amministrazione di Server S.r.l., holding di partecipazioni aziendali. Dal 2009 è Presidente del Golf Club Milano. E' Membro RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

*Claudio De Albertis* - nasce il 27 febbraio 1950 e consegue la laurea in ingegneria civile presso il Politecnico di Milano. Claudio De Albertis, da alcuni anni, è presente nel mondo associativo sia nazionale che locale con incarichi che vanno dalla presidenza dell'Assimpredil, dal 1990 al 1996, alla vice presidenza dell'ANCE, Associazione Nazionale Costruttori Edili, prima per i problemi urbanistici e territoriali, poi per il Centro Studi. E' stato Presidente del Centredil-Ance Lombardia dal 1996 al 2000. E' stato Presidente dell'ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili) dal 2000 al 2006. E' attualmente Presidente di Assimpredil Ance Milano (Associazione Imprese Edili e Complementari di Milano, Lodi, Monza e Brianza).

Claudio De Albertis opera nell'ambito dell'azienda di famiglia, la Borio Mangiarotti S.p.A., specializzata nella promozione e nella costruzione immobiliare e una delle prime società del settore ad ottenere la certificazione di qualità. E' Consigliere di Amministrazione di Gabetti, di Beni Stabili Development Milano Greenway S.p.A., Consigliere di Amministrazione di CSII S.p.A., membro di Giunta della Camera di Commercio Industria e Artigianato di Milano, presidente di Greenway S.r.l., Consigliere di Amministrazione di Milano Serravalle Milano Tangenziali S.p.A. e Presidente della Fondazione "La Triennale di Milano".

Claudio De Albertis ha pubblicato articoli sui temi dell'urbanistica, dell'ambiente e della riqualificazione urbana. Accanto all'impegno imprenditoriale e associativo, De Albertis ha svolto attività didattica e ricopre ruoli di primo piano nel campo culturale. Da qui la sua presidenza dell'In-Arch, l'Istituto Nazionale di Architettura Sezione Lombarda e il suo coinvolgimento per alcuni anni, in qualità di docente del corso "Economia e gestione delle imprese", presso la Facoltà di Architettura del Politecnico di Milano.

*Emma Marcegaglia* - nasce a Mantova il 24 dicembre 1965, consegue la laurea in economia aziendale conseguita a pieni voti presso l'Università Bocconi di Milano. "Bocconiana dell'anno" per il 1996. Ha conseguito un Master in Business Administration presso la New York University. E' Presidente ed Amministratore Delegato della società Marfin S.r.l. e Vice Presidente e Amministratore Delegato della società Marcegaglia S.p.A., azienda *leader* internazionale nel settore della trasformazione dell'acciaio. E' Presidente dell'Università Luiss Guido Carli. E' Presidente di BUSINESSEUROPE. È Presidente di Mita Resort S.r.l., società che ha gestito il villaggio turistico Forte Village a Santa Margherita di Pula (Cagliari) . E' Membro del Consiglio di Amministrazione di Bracco S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Italcementi S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Gabetti. E' stata Presidente di Confindustria da maggio 2008 a maggio 2012.

Emma Marcegaglia ha ricoperto gli incarichi di: Membro del Consiglio di Gestione del Banco Popolare, Membro del Consiglio di Amministrazione di Finecobank S.p.A., Vice Presidente di Confindustria con delega per le infrastrutture, l'energia, i trasporti e l'ambiente (da maggio 2004 al 2008), Rappresentante per l'Italia dell'High Level Group per l'energia, la competitività e l'ambiente creato dalla Commissione Europea, Vice Presidente di Confindustria per l'Europa dal 2000 al 2002, Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria dal 1996 al 2000, Presidente dello YES (Young Entrepreneurs for Europe) dal 1997 al 2000 e Vice Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria dal 1994 al 1996.

*Antonio Marcegaglia* - nasce a Mantova il 12 dicembre 1963, laureato in Economia Aziendale conseguita a pieni voti presso l'Università Bocconi di Milano nel 1987. Giovanissimo ha iniziato a lavorare nelle aziende del Gruppo di famiglia, affiancando il padre Steno e il *management* nella conduzione delle varie attività produttive e commerciali. Dal 1991 è Amministratore delegato di Marcegaglia S.p.A. e Presidente di alcune società del Gruppo, occupandosi della gestione, delle strategie e delle politiche di sviluppo industriale e d'internazionalizzazione della capogruppo e delle diverse aziende controllate, in Italia e all'estero. Da tempo fa parte dei vertici dei principali organismi italiani ed esteri del settore metalsiderurgico, di cui è stato anche Presidente. Da giugno 2011 è entrato a far parte del Consiglio di Amministrazione di Lavazza S.p.A..

E' Vice Presidente ed Amministratore Delegato della società Marfin S.r.l. e Presidente e Amministratore Delegato della società Marcegaglia S.p.A., azienda *leader* internazionale nel settore della trasformazione dell'acciaio.

*Stefania Chiaruttini* - nasce a Este (PD) l'11 agosto 1962. Ha iniziato la propria attività di Dottore Commercialista nel 1987. Dal 1988 è diventata socia dello Studio La Croce e dal 1997 socia dello Studio Chiaruttini & Associati. Ha ricoperto e ricopre cariche di Sindaco, Consigliere di Amministrazione e Liquidatore di società quotate in Borsa, Fondi Comuni di Investimento e Società di Intermediazione Mobiliare. Ricopre cariche di commissario straordinario Legge 270/99 e Legge Marzano n. 347/03. Si occupa di compliance e consulenza in materia di controlli interni e Legge 231. E' membro di Organismi di Vigilanza. Ha svolto e svolge consulenze tecniche su nomina della Pubblica Accusa del tribunale e della difesa in materia di reati fallimentari, societari e di frode al Mercato. E' membro di Organismi di Vigilanza. E' stata componente del Comitato di Esperti presso l'Unità di Informazione Finanziaria-Banca d'Italia.

*Massimiliano Martinotti* - nasce a Mantova il 6 aprile 1966. Nel 1985 consegue il diploma di Ragioniere e Perito Commerciale. Dal 1986 ad aprile 1990 lavora presso lo Studio Commercialista G. Albertini a

Mantova. Da maggio 1990 è impiegato presso Marcegaglia S.p.A., ove si occupa delle società finanziarie del Gruppo, curandone gli aspetti amministrativi, operativi e fiscali. All'interno della stessa società, da ottobre 2002, fa parte dell'ufficio affari fiscali e societari.

#### 14.1.2. Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale della Società, composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, è stato nominato dall'Assemblea del 5 novembre 2012, in parte ordinaria, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale è così composto:

nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina	Data di prima nomina
Salvatore Canonici	Presidente	Genova, 30 gennaio 1938	5 novembre 2012	29 aprile 2005
Doriana Pirondini	Sindaco Effettivo	Mantova, 22 luglio 1966	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Enrico Colantoni	Sindaco Effettivo	Verona, 18 gennaio 1966	5 novembre 2012	30 aprile 2010 (1)
Cinzia Lui	Sindaco Supplente	Mantova, 2 novembre 1975	5 novembre 2012	5 novembre 2012
Roberto D'Ayala Valva	Sindaco Supplente	Roma, 13 settembre 1974	5 novembre 2012	5 novembre 2012

(1) In precedenza, sindaco supplente dal 30 aprile 2009 fino al 30 aprile 2010.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun componente del Collegio Sindacale.

*Salvatore Canonici* - nasce a Genova il 30 gennaio 1938. E' laureato in economia e commercio presso l'Università degli Studi di Genova; dal 1966 è dottore commercialista, iscritto all'albo per la circoscrizione del Tribunale di Genova. È altresì revisore contabile (D.M. 12/04/1995), iscritto al Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero di Giustizia.

E' stato Consigliere di Amministrazione dal 1978 e VicePresidente dal 1987 al 1991 della Cassa Nazionale di Previdenza Dottori Commercialisti, Consigliere dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Genova dal 1986 al 1994, Componente di Commissioni di Studio presso il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti e presso l'Ordine di Genova. E' stato, altresì, membro della Commissione per gli esami di Stato per la professione di Dottore Commercialista.

Tra le altre attività è stato anche relatore presso vari Convegni di Studio; direttore della rivista La Tribuna dei dottori commercialisti, Consulente Tecnico di Ufficio del Tribunale di Genova e Curatore fallimentare presso lo stesso.

Svolge, inoltre, attività di consulenza in materia societaria, contrattuale e tributaria; assistenza e rappresentanza presso le Commissioni Tributarie; redazione di pareri in materia societaria e fiscale; pianificazione di operazioni straordinarie (fusione, scissioni, conferimenti).

*Enrico Colantoni* - nasce a Verona il 18 gennaio 1966. Ha conseguito la laurea in economia e commercio in data 12 giugno 1990 presso l'Università degli Studi di Verona. È abilitato all'esercizio della professione di dottore commercialista dal 1991 e iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti della Provincia di Mantova al n. 154 dal 24 giugno 1992 e nel Registro dei Revisori Contabili di cui al D.Lgs.

27 gennaio 1992 n. 88, formato con il D.M. 12 aprile 1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21 aprile 1995 serie speciale n°31 – bis.

Ricopre la carica di sindaco e revisore contabile in società di capitali e ha ricoperto la carica di revisore in Enti Pubblici. È iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici del Giudice tenuto presso il Tribunale di Mantova dal 24 novembre 1994. E' Socio dello Studio Consulenti Associati S.S., con sede in Mantova.

*Doriana Pirondini* - nasce a Mantova il 22 luglio 1966. Ha conseguito il diploma di laurea triennale in scienze economiche presso l'Università Guglielmo Marconi di Roma. E' iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della Provincia di Mantova. E' Sindaco e Revisore di Società di Capitali operanti nel settore industriale e terziario, a livello locale e nazionale. Dal 2007 è partner dello Studio Associato Lui & Pirondini, che svolge attività di consulenza amministrativa, tributaria e societaria. E' stata partner dello Studio Professionisti Associati ed ha collaborato con lo Studio Consulenti Associati di Mercanti L. & G. di Mantova.

*Cinzia Lui* - nasce a Mantova il 2 novembre 1975. E' laureata in giurisprudenza presso l'Università di Modena. Dal 2003 è iscritta all'Albo dei Patrocinatori presso il Tribunale di Mantova. Dal 2004 è abilitata all'esercizio della professione di Avvocato ed è iscritta all'Albo Avvocati presso il Tribunale di Mantova. E' esperta in diritto civile e nel contenzioso tributario, collabora in materia di diritto civile, commerciale, recupero crediti ed esecuzioni con lo Studio legale B.M.M.S. di Mantova. E' sindaco unico di MITA Resort S.r.l. con sede in Pula (CA) ed è Sindaco Supplente del Collegio Sindacale di Gabetti.

*Roberto D'Ayala Valva* - nasce a Roma il 13 settembre 1974. E' laureato in economia e commercio presso la Libera Università Internazionale degli Studi Sociali – Guido Carli. Dal 2005 è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma e all'Albo dei Revisori dei Conti. Presso lo Studio Prof. Avv. Francesco d'Ayala Valva svolge l'attività di consulenza tributaria e societaria. Dal 2005 è docente presso il Master in "Giurista d'impresa e delle Pubbliche Amministrazioni" presso la Facoltà di Economia – Università degli Studi dell'Aquila.

Dal 2012 è Sindaco Supplente del Collegio Sindacale di Gabetti

#### 14.1.3. Alti Dirigenti

La tabella che segue contiene le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti della Società in carica alla Data del Prospetto Informativo, con l'indicazione della funzione e dell'anzianità di servizio.

Nome e cognome	Funzione	luogo e data di nascita	anzianità di servizio presso l'Emittente
Marco Speretta	- Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari - <i>Chief Financial Officer</i> - <i>Investor Relator</i>	Genova, 8 maggio 1971	10 gennaio 2007

L'Alto Dirigente è domiciliato per la funzione presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dell'Alto Dirigente, dott. Marco Speretta.

*Marco Speretta* - nasce a Genova l'8 maggio 1971. Nel 1996, presso l'Università di Genova, consegue la Laurea in Economia e Commercio e nel 1997 entra in PricewaterhouseCoopers, dove ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità nell'ambito della revisione contabile e dell'analisi di bilancio. Nel 2006 diviene Direttore Amministrazione e Finanza di La Gaiana, società che nel 2007 si è fusa con Gabetti Property Solutions. Inizialmente nel 2007 riveste in Gabetti il ruolo di Finance & Administration

Manager e dall'aprile 2007 il ruolo di CFO del Gruppo Gabetti, sovrintendendo le funzioni Administration, Finance & Controlling, Purchasing, Information Technology e Legal & Corporate Affairs. Ad oggi riveste anche la qualifica di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e di Investor Relator del Gruppo.

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, non è stato nominato alcun Direttore Generale.

#### 14.1.4. Rapporti di parentela

Si rileva l'esistenza di rapporti di parentela tra l'Amministratore dott.ssa Emma Marcegaglia e l'Amministratore dott. Antonio Marcegaglia, fratelli.

#### 14.1.5. Altre attività dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Altri Dirigenti dell'Emittente

Le tabelle che seguono indicano le società di capitali o di persone (ad esclusione delle società controllate da Gabetti) di cui i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e gli Altri Dirigenti siano o siano stati negli ultimi cinque anni membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo.

##### Componenti del Consiglio di Amministrazione

###### Fabrizio Prete

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	Via Giovanni della Casa 12 - Milano	03779410376	Presidente e Amm. delegato	in carica
I Grandi Viaggi S.p.A.	Via della Moscova 36 - Milano	09824790159	Consigliere	in carica
Bolaffi Metalli Preziosi S.p.A.	Via Cavour 17 - Torino	10156770017	Consigliere	in carica
Archaion S.r.l.	Via Cavour 17 - Torino	09591610010	Consigliere	in carica
Scot S.r.l.	Via Cavour 17 - Torino		Consigliere	in carica
Quibus S.r.l.	Via Cavour 17 - Torino		Consigliere	in carica
Alpitour S.p.A.	Via Ernesto Lugaro 15 - Torino	02933920015	Consigliere	Cessato
Welcome Travel Group S.p.A.	Via Ernesto Lugaro 15 - Torino	02682210238	Presidente del CdA	Cessato
AW Events S.r.l.	Via Roccavione 15 - Cuneo	02400650012	Presidente del CdA	Cessato
NEOS S.p.A.	Via C.A. Dalla Chiesa 68 - Somma Lombardo (Va)	08254440012	Consigliere	Cessato
Jumbotours S.A.	Calle Gran Via Asima 4b-2° - 07009 Palma de Mallorca		Consigliere	Cessato

Alpitour World Hotels & Resorts S.p.A.	Via Ernesto Lugaro 15 – Torino	04416641001	Consigliere	cessato
IFIL Investissements SA	22 Boulevard Royal – L – 2449 Lussemburgo		Amm. delegato	Cessato
IFIL Investment Holding N.V.	Olanda		Presidente e Amm. delegato	Cessato
Rinascente Upim S.p.A.	Strada 8 Palazzo N – Milanofiori - Rozzano	00416930824	Consigliere e membro del Comitato Esecutivo	Cessato
Juventus Football Club S.p.A.	Corso Galileo Ferraris 32 - Torino	00470470014	Consigliere	Cessato
Soiem S.p.A.			Consigliere	Cessato
Turismo & Immobiliare S.p.A.	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Consigliere	Cessato
Italia Turismo S.p.A.	Via Calabria 46 - Roma	05711140581	Consigliere	Cessato
Due G S.r.l.	Via Carlo Ferrero 9 – Rivoli (To)	10786670017	Consigliere	Cessato

*Ugo Giordano*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Tree Finance S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 – Milano	04322880966	Vice Presidente e Amm. delegato	Cessato
Margioia S.S.	Via XX Settembre 28/8 – Genova	02730450109	Consigliere Socio	in carica in essere
Acosta S.r.l.	Via XX Settembre 28/12 - Genova	01337150997	Consigliere Socio	in carica in essere
Assirex S.r.l.	Via A. Mario 65 – Milano	03254800968	Consigliere	Cessato
Turismo e Immobiliare S.p.A.	Viale Sarca 336 – Milano	04607580968	Consigliere	Cessato
Italia Turismo S.p.A.	Via Calabria 46 – Roma	05711140581	Consigliere	Cessato
Royal Building S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 – Milano	05265940964	Presidente del CdA	Cessato
Corporance S.p.A.	Via Manzoni 38 – Milano	05899010960	Amministratore	Cessato
Royal Land S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 – Milano	05255950953	Presidente del CdA	Cessato
Hellas S.r.l. in liquidazione	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05289330960	Presidente del CdA	Cessato
Romana s.s.	Via XX Settembre 28/8 – Genova		Consigliere Socio	in carica in essere

St. Quintins real estate Itd	8 Baden Olace Crosby Row - Londra		Consigliere Socio	in carica in essere
Studio Sauli S.r.l.	P.zza Galeazzo Alessi 2/7 - Genova	01452520990	Socio	in essere

*Armando Borghi*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Warren Real Estate S.r.l.	Via Monte Bianco 4 – Monza	05817020968	Amministratore Unico Socio	in carica in essere
BCDM Real Estate Investment S.r.l.	Corso di Porta Vittoria 18 - Milano	06250130967	Socio	in essere
Avalon Real Estate S.p.A.	Via Larga 8 - Milano	01964840183	Amministratore e Socio	Cessato
Condotte Immobiliare S.p.A.	Via Salaria 1039 - Roma	09721381003	Consigliere	Cessato
DGPA Sgr S.p.A.	Via San Martino 17 – Milano	04821220961	Consigliere	Cessato
Axia Immobiliare Sgr S.p.A. in liquidazione	Via Provinciale 9 – Civate (Lecco)	05570730969	Consigliere	Cessato
UNI LAND S.p.A.	Via Vittorio Emanuele II 84 - Monghidoro	01919160158	Presidente del CdA	Cessato

*Stefania Chiaruttini*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Via Turati 16/18 – Milano	06968440963	Sindaco effettivo	Cessato
Winch Italia S.p.A.	Piazza Castello 26 – Milano	07644930963	Presidente Collegio Sindacale	Cessato
United Ventures One S.p.A.	Via Cernuschi Enrico 4 - Milano	07045300964	Presidente Collegio Sindacale	in carica
SNAM S.p.A.	P.zza Santa Barbara 7 – San Donato Mil.se	13271390158	Sindaco Effettivo	in carica
Impresa Bacchi S.r.l.	Via Trieste – San Donato Milanese	04365350158	Sindaco Supplente	in carica
Carlo Tassara S.p.A.	Via L. Da Vinci 3 – Breno (BS)	00283780179	Consigliere	in carica
MID Industry Capital S.p.A.	Via Hoepli 5 - Milano	05244910963	Consigliere Membro Comit. Controllo e rischi Membro comitato parti correlate	in carica

Torri del Garda Resort S.r.l.	Via 42 Martiri 165 – Verbania (fraz. Fondotoce)	02159380035	Liquidatore	in carica
Co-Ver Realty Holding S.r.l.	Via 42 Martiri 165 – Verbania (fraz. Fondotoce)	02074390036	Liquidatore	in carica
Gruppo Tecnosistemi in a.s.	Via C.Battisti 21 – Milano		Commissario Straordinario	in carica
Gruppo Giacomelli in a.s.	Via C.Battisti 21 – Milano		Commissario Straordinario	in carica
Gruppo Itea in a.s.	Via Cerlesi 4 – Fiorenzuola d’Arda (PC)		Commissario Straordinario	in carica
Agile S.r.l. in a.s.	Via ai Laboratori Olivetti 79 – Pregnana Mil.se (MI)	01572180766	Commissario Straordinario	in carica
Provincia Italiana della Congregazione dei Figli dell’Immacolata Concezione in a.s.	Via della Luce 46 – Roma	01356310589	Commissario Straordinario	in carica
Elea S.p.A. in a.s.	Via Lucrezio Caro 63 – Roma	07593400018	Commissario Straordinario	in carica
Piazza Affari Sim S.p.A.	P.zza San Giorgio 2 – Milano	80014760153	Membro Comitato di Sorveglianza	in carica
Banca Akros	V.le Eginardo 29 – Milano	030649220154	Presidente Organismo di Vigilanza	in carica
Banca Popolare di Mantova	P.zza Martiri di Belfiore 7 - Milano	00103200762	Presidente Organismo di Vigilanza	in carica
Accademia Teatro alla Scala	Via S.Marta 18 - Milano	03413630967	Membro Unico Organismo di Vigilanza	in carica
Lombardi Molinari e Associati Studio Legale	Via Andegari 4 - Milano	13405900153	Membro Organismo di Vigilanza	in carica
Mediobanca S.p.A.	P.tta Enrico Cuccia 1 – Milano	00714490158	Membro Organismo di Vigilanza	in carica
Edilmediolanum di A.Massari S.p.A.	Via S.Andrea 3 - Milano	02732070152	Commissario Giudiziario	in carica
Prestige Service Car S.r.l. in fallimento	Ossona (MI)	08314900153	Curatore	in carica
Conelfood S.r.l. in Fallimento	Milano	12137700154	Curatore	in carica

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Borio Mangiarotti S.p.A. (gia' Borio Mangiarotti S.r.l.)	Via Lesmi 11 - Milano	00868420159	Consigliere delegato	in carica
Residenze Parchi Bisceglie S.p.A.	Via Lesmi 11 – Milano	06236960966	Presidente del CdA e Amm. delegato	in carica
Regina Costruzioni S.r.l.	Via Lesmi 11 – Milano	06698090963	Amministratore Unico	in carica
Compagnia Sviluppi Industriali ed Immobiliari S.p.A.	Largo Donegani 2 – Milano	00613160373	Consigliere	in carica
Torri Parco Bisceglie S.r.l.	Corso Venezia 61 – Milano	03353390960	Presidente del CdA	Cessato
Cascina Merlata S.p.A.	Via Vittor Pisani 16 – Milano	05774980964	Consigliere	Cessato
Greenway Costruzioni S.r.l.	Via Lanzone 49 – Milano	05819330969	Presidente del CdA	in carica
Greenway S.p.A.	Via Lanzone 49 – Milano	04605620964	Presidente del CdA	in carica
SIMP S.r.l.	Via Po 41 - Parabiago	13199800155	Consigliere	Cessato
Beni Stabili Development Milano Greenway S.p.A.	Via Dante 7 - Milano	05843780965	Consigliere e Vice Presidente del CdA	in carica
B & BM S.r.l.	Via De Marchi 4 – Milano	07646750153	Amministratore delegato	in carica
Boulevard S.r.l.	Via Po 41 - Parabiago	04821520964	Consigliere	Cessato
INPARTNER – Investitori & Partner Immobiliari S.p.A.	Via Olona 2 - Milano	04830860963	Consigliere	Cessato
PARCO CERTOSA S.r.l.	Via Eritrea 48/8 – Milano	03616510230	Consigliere	in carica
Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A.	Via del Bosco Rinnovato 4/A Assago	00772070157	Consigliere	in carica
DELTA S.c.a.r.l.	Via Po 41 - Parabiago	03462570965	Presidente del CdA	in carica
Società Consortile Parcheggio S. Ambrogio S.r.l.	Via Lesmi 11 - Milano	05391430963	Consigliere	in carica
Società Consortile Parcheggio V Alpini Parking S.r.l.	Via E. De Marchi 4 – Milano	05382460961	Consigliere	in carica
SANTAMONICA Scarl	Via madre Cabrini 10 – Milano	05665210968	Consigliere e Amm. delegato	in carica

LUCY THM S.r.l.	Corso Venezia 61 – Milano	05624690961	Socio	in essere
ASSIMPREDIL ANCE	Via S. Maurilio 21 – Milano		Presidente del CdA	in carica
Camera di Commercio Industria Artigianato Agricoltura di Milano	Via Meravigli - Milano		Consigliere e Membro di Giunta	in carica
Generali Immobiliare Italia SGR S.p.A.	Via Machiavelli 4 – Trieste	01106260324	Presidente Comitato Consultivo Fondo Scarlati	in carica
Fondazione “La Triennale di Milano”	V.le Alemagna 6 – Milano	01423890159	Presidente del CdA	in carica
Istituto Diocesano per il sostentamento del Clero della Diocesi di Milano	Piazza Fontana 2 – Milano	08096580157	Consigliere	in carica
Assolombarda	Via Pantano 9 - Milano		Membro di Giunta e Componente Consiglio Direttivo	in carica
ALPHAGREEN S.c.a.r.l.	Via Po 41 - Parabiago	04256090962	Consigliere	Cessato
52 GREENWAY S.c.a.r.l.	Via Lanzone 49 – Milano	05942680967	Consigliere	Cessato
Confidi Province Lombarde	Via Pantano 2 - Milano	05275090966	Consigliere	Cessato
Triennale di Milano Servizi S.r.l.	Viale Alemagna 6 – Milano	037636600966	Consigliere	Cessato

*Antonio Marcegaglia*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Allevamenti Zootecnici ss	Via Piubega 32/34 – Ceresara (MN)	01797190202	Socio Amministratore	in essere in carica
Appia Energy srl	Contrada Console – Massafra (TA)	02304890730	Consigliere	in carica
E.T.A. spa	Via Firenze 52 – Crotone	10223350157	Consigliere	in carica
Eco Energia srl	Contrada Forcellara S.Sergio – Massafra (TA)	00413310723	Consigliere	in carica
Euroenergy Group srl	Via Alessi 2 – Lainate (MI)	01657620207	Consigliere	in carica
Euroenergy Renova srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	02018790200	Consigliere	in carica

Gaia Turismo srl	Viale Sarca 336 – Milano	05774780968	Consigliere	in carica
Luigi Lavazza spa	C.so Novara 59 – Torino	00470550013	Consigliere	in carica
Marcegaglia spa	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Presidente e Amministratore delegato Socio	in carica  in essere
Mariven srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	02238870204	Presidente e Amministratore Delegato	in carica
MM Gulf srl	Via per Abbiategrasso 5 – Cislano (MI)	05670530962	Consigliere	in carica
Oto Automation srl	Via del Commercio 15 – Sovizzo (VI)	01988880249	Consigliere	Cessato
Oto spa	Via Marchesi 4 – Boretto (RE)	00908590359	Consigliere	in carica
Palazzo dell'Agricoltura srl	Via Marconi 23 – Poggio Rusco (MN)	02256310208	Consigliere	in carica
Steam Generators srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01956810202	Consigliere	in carica
Taranto Solar srl	V.le Regina Margherita 125 – Roma	10812671005	Vice Presidente Cda	in carica
Arendi spa (in liquidazione)	Via Verdi 1 – Gallarate (VA)	02078830201	Consigliere	Cessato
Consorzio Mantovano Interaziendale per la formazione professionale(in liq.)	Via Postumia – Gazoldo Ippoliti MN)	01624810204	Liquidatore	Cessato
Fuelco Uno srl	Via Alessi 2 – Lainate (MI)	02593630128	Consigliere	Cessato
Imat spa	Via Zorutti – Fontanafredda (PN)	00074650938	Amministratore delegato	Cessato
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01944440203	Socio	in essere
FMH sa	Chaussee de Boondael 6/B6-1050 Bruxelles(Belgio)		Presidente CDA	in carica
Marcegaglia Deutschland GmbH	Vogelsanger Weg 38-40470 Dusseldorf(Germania)		Amministratore delegato	in carica
Marcegaglia Romania srl	Str.Taietura Turcului 47 Clui(Romania)		Consigliere	in carica
OOO Marcegaglia RU	Bolshaia Nizegororodskaja 92B Vladimir (Russia)		Amministratore delegato	in carica
Marcegaglia UK Ltd	New Road Netherton Dudley (UK)		Amministratore delegato	in carica
Marcegaglia China Co.Ltd	Chuang Ye Road no. 7 Yangzhou (China)		Amministratore delegato	in carica

Marfin srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01477070203	Vice Presidente e Amministratore Delegato Socio	in carica  in essere
------------	---------------------------------------------	-------------	----------------------------------------------------------	----------------------------

*Emma Marcegaglia*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Albarella S.p.A.	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	00071270292	Amministratore delegato	in carica
Gaia Turismo S.r.l.	Viale Sarca 336 - Milano	05774780968	Presidente e Amministratore delegato	in carica
Imat S.p.A.	Via Zorutti 13 – Fontanafredda (PN)	00074650938	Amministratore delegato	in carica
Bracco S.p.A.	Via Folli 50 – Milano	00825120157	Consigliere	in carica
Marcegaglia S.p.A.	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Vice Presidente e Amministratore delegato Socio	in carica  in essere
Turismo e Immobiliare S.p.A. in liquidazione	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Presidente del CdA	Cessato
Edilacciai S.r.l.	Via della Casa 12 – Milano	01040490391	Consigliere	Cessato
Italia Turismo S.p.A.	Via Calabria 46 – Roma	05711140581	VicePresidente	Cessato
Marcegaglia Ireland Ltd	Bray – Country of Wicklow - Ireland		Presidente del CdA	in carica
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia S.p.A.	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01944440203	Amministratore delegato Socio	in carica  in essere
Siderfactor S.p.A. (in liquidazione)	Via Gabba 1/A - Milano	04158610966	Consigliere	Cessato
MM Gulf S.r.l.	Via Abbiategrasso 5 – Cislano (MI)	05670530962	Presidente del CdA	Cessato
Indesit Company S.p.A.	Via Merloni 47 – Fabriano (AN)	00693740425	Consigliere	Cessato
Mita Resort S.r.l.	SS n. 195 km 39,6 c.m. Pula (CA)	09628330012	Presidente del CdA	in carica
Italcementi S.p.A.	Via Camozzi 124 – Bergamo	00637110164	Consigliere	in carica
V.Rem S.r.l.	Via Po di Levante 4 – Rosolina (RO)	00962310298	Liquidatore Socio	cessato non in essere
Albasport Hotel S.r.l.	Isola di Albarella (RO)	00071290290	Amministratore Unico	Cessato
SCAI S.r.l.	Isola di Albarella (RO)	00042900290	Amministratore	cessato

			Unico	
Aretè Onlus	Via Olgettina 58 Milano	97267640155	Presidente del CdA	in carica
Progetto Esmeralda S.r.l.	Strada Statale 195 Km 39,60 – Pula (CA)	03478150927	Presidente del CdA	Cessato
Marcegaglia China Co.Ltd	Chuang Ye Road no. 7 Yangzhou (China)		Amministratore delegato	in carica
Marfin srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01477070203	Presidente e Amministratore Delegato Socio	in carica in essere
Mariven srl	Via Bresciani 16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	02238870204	Consigliere	in carica

*Massimiliano Martinotti*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Marcegaglia Ireland Ltd	Bray – Country of Wicklow - Ireland		Alternate director	in carica

*Componenti del Collegio Sindacale*

*Salvatore Canonici*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Automobile Club Genova	Viale B.Partigiane 1 - Genova	00272220104	Revisore dei Conti	in carica
UCINA Genova	Piazzale Kennedy 1 - Genova	80067350159	Revisore dei Conti	in carica
Alfatech S.p.A.	Via A.Scarsellini 97 - Genova	01766930992	Presidente Coll. Sind.	in carica
Acosta S.r.l.	Via XX Settembre 28/12 - Genova	01337150997	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Analisi & Controlli S.r.l.	Via Reggio 2 - Genova	03292230103	Sindaco effettivo	Cessato
Capitalimpresa S.p.A.	Via al Sant.N.S. Guardia 22 - Genova	01466290994	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Cleis S.p.A.	Via Spallanzani Lazzaro 10 - Milano	10517210158	Consigliere di amm.	in carica
Cassa Depositi e	Piazzale Parenzo 3/3 –	00344860101	Sindaco effettivo	in carica

Prestiti Soc.c.rl	Genova			
C.L.B. S.p.A.	Via San Quirico- Genova	00086590114	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Casa Editrice Marietti S.p.A.	Via XX Settembre 28/7 - Genova	012586830066	Sindaco effettivo	Cessato
Finalta S.r.l.	Via San Vincenzo 21r - Genova	03198480109	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Marexport Global Forwarding S.r.l.	Via Dino Col 6r - Genova	00278270103	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Metallart S.r.l.	Via Corsica 2- (GE)	11123880152	Sindaco Unico	in carica
Metalstyle S.p.A.	Via Macerata 6 - Milano	13372900152	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Olcese Ricci S.r.l.	Via Caorsi 49 - Sori - (GE)	00249990102	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Petrolifera Tankers S.p.A.	Via Roma 8 - Genova	02459370108	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Paolucci e C.International S.p.A.	Via di Villa Grazioli 15 Roma	05814320585	Sindaco effettivo	in carica
Pneus Liguria S.p.A.	Via B.Parodi 140 - Genova	03041720107	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Rete Fidi Liguria ScpA	Via Peschiera 16 - Genova	95015390107	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	Via Alberto Mario 65 - Milano	03192080962	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Royal Building S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	05265940964	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Scoccimarro S.p.A. in liquidaz (in concordato preventivo)	Via De Marini 60 - Genova	03818620159	Sindaco effettivo	in carica
Sistema Parcheggio S.r.l.	Via Palestro 8/9 - Genova	03158910103	Sindaco Unico	in carica
Sistema Parcheggio Park Vittoria S.r.l.	Via Palestro 8/9 - Genova	01680200993	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Corporance S.p.A.	Viale di Porta Vercellina 9- Milano	05830650965	Sindaco effettivo	in carica
Tree Finance S.r.l.	Via Bernardo Quaranta	04322880966	Presidente Coll.	cessato

	40 - Milano		Sindacale	
Turismo e Immobiliare S.p.A.	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Sindaco effettivo	Cessato
Alfatech Immobiliare S.r.l.	Via Scarsellini 4/b - Genova	02660310109	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Polaris Costruzioni S.r.l.	Via Macaggi 25 - Genova	01411100991	Consigliere di amm.	Cessato
Web Appalti S.p.A.	Piazza Dante 8 - Genova	01260690993	Sindaco effettivo	Cessato
Hellas S.r.l. in liquidazione	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05289330960	Sindaco effettivo	Cessato
Finsina S.p.A.	Via F.Casati 1A - Milano	08908350153	Sindaco effettivo	Cessato
Mario Giussani S.r.l.	Via P.Ameglio 3 - Genova	00277310109	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Terrile Rocco Luigi S.r.l.	Via San Vincenzo 21r - Genova	00955750104	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Marcevaghi S.p.A.	Vico del Campo 4 - Milano	01320880063	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Costa di Sibari S.p.A.	Via Pietro Boccanelli 30 - Roma	04803201005	Sindaco effettivo	Cessato
Star Mediterranea S.p.A.	Piazza G.Lerda 1 - Genova	01235400999	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Telerobot S.p.A.	Via Buccari 9 - Genova	00579310061	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Corporance Energia S.p.A.	Viale di Porta Vercellina 9 - Milano	05899010960	Sindaco effettivo	in carica
Investment & Development S.p.A.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	05481180965	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Investment Services S.p.A.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	07006330963	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Cifin S.p.A.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	09888640159	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
The Mortgage factory S.r.l.	Via Alberto Mario 65 - Milano	06805830962	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Agedil S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	09642250154	Presidente Coll. Sindacale	Cessato

Brunilde S.p.A.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	10497250158	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Star S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	046224800969	Presidente Coll. Sindacale	Cessato
Residence Costa Verde S.r.l. in liquidazione	Via Calabria 46 - Roma	02467540924	Sindaco effettivo	Cessato

*Doriana Pirondini*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Albarella S.p.A.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	00071270292	Sindaco Effettivo	in carica
I.M.A.T. S.p.A.	Via Zorutti 13/14/16 - Fontanafredda (PN)	00074650938	Sindaco Effettivo	in carica
OTO S.p.A.	Via Domenico Marchesi 4 - Boretto (RE)	00908590359	Sindaco Effettivo	Cessato
Oto Automation S.r.l.	Via del Commercio 15 - Sovizzo (VI)	01988880249	Sindaco Effettivo	Cessato
Albarella Golf Club	Via Po di Levante 4 - Rosolina (RO)	01195640295	Componente Collegio Revisori	in carica
S.I.M. - Società Italiana Marmitte S.r.l.	Frazione Sant'Atto - Teramo	00696290675	Sindaco Supplente	in carica
Marcegaglia S.p.A.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	01331020204	Sindaco Supplente	in carica
Appia Energy S.r.l.	Contrada Console - Massafra (TA)	02304890730	Sindaco Supplente	in carica
Allu's S.p.A.	Via Giotto di Bondone - Sesto Al Reghena (PN)	06194590011	Sindaco Supplente	in carica
Taranto Solar S.r.l.	Viale Regina Margherita 125 - Roma	10812671005	Sindaco Supplente	in carica
RA Enterprise S.r.l.	Via Valsesia 46 - Mantova	02175290200	Socio Amministratore	in carica
B.V.B. S.r.l.	Zona Industriale Mirabello - San Lorenzo in Campo (PS)	01100620416	Sindaco Effettivo	Cessato
Consorzio SET in liquidazione	Via Vigevano snc - Trecate (NO)	01470290030	Presidente Collegio Sindacale	Cessato
Edilacciai S.r.l.	Via G. Della Casa 12 - Milano	01040490391	Sindaco Effettivo	Cessato
Fuelco Uno S.r.l.	Via Alessi 2 - Lainate	02593630128	Sindaco Effettivo	cessato

	(MI)			
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	Via Giovanni Della Casa 12 - Milano	03779410376	Sindaco Supplente	Cessato
Marcegaglia Futures S.p.A.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	01533010201	Sindaco Effettivo	Cessato
Marcegaglia Taranto S.p.A.	Via Alessi 2 - Lainate (MI)	01851590206	Sindaco Effettivo	Cessato
Mita Resort S.r.l.	Str. Statale 195 km 39,600 Forte Village - Pula (CA)	09628330012	Sindaco Supplente	Cessato
Oskar S.r.l.	Via Lumaca 3 - Budrio (BO)	01515500203	Sindaco Effettivo	cessato
Predari Vetri S.p.A.	Via Lombardi 6/8 - Curtatone (MN)	01901770204	Sindaco Supplente	Cessato
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia S.r.l.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	01944440203	Sindaco Effettivo	Cessato
Siderfactor S.p.A. in liquidazione	Via Fratelli Gabba 1/A - Milano	04158610966	Sindaco Effettivo	Cessato
Spidi Service Albarella S.r.l.	Via Po di Levante 4 - Rosolina (RO)	01035130291	Sindaco Effettivo	Cessato
Steam Generators S.r.l.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	01956810202	Sindaco Effettivo	Cessato
Turismo & Immobiliare S.p.A. in liquidazione	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Sindaco Supplente	Cessato

*Enrico Colantoni*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
I.H.I. Italia S.r.l.	Via Maschepra 14 - Carate Brianza (MI)	12414960158	Liquidatore	cessato
Albergo Bianchi Stazione S.r.l.	Piazza Don Leoni 24 - Mantova	00598910206	Sindaco	in carica
Bandinelli S.p.A.	Via Valli 16 - Gazzuolo (MN)	01230650200	Sindaco	in carica
City Pumps S.r.l.	Via Fermi 27 - San Bonifacio (VR)	02172320174	Sindaco	in carica
Cooperativa Edile Sermidese Soc a r.l.	Via Meucci 53 - Sermide (MN)	00139460208	Sindaco	Cessato
F.lli Posio S.p.A.	Via Barbieri 8 - Mantova	00492390208	Sindaco	in carica
Gabbiano S.p.A.	Via Cisa 2 - Virgilio (MN)	01495800201	Sindaco	in carica
Gestinvest S.r.l.	Via Valsesia 55 - Mantova	08253030152	Sindaco	in carica

Givigomma S.p.A.	Via Lombardi 26 - Curtatone (MN)	00604520205	Sindaco	in carica
Immobiliare Argine S.r.l.	Via Cesare Battisti 9 - Mantova	02053110207	Sindaco	Cessato
Immobiliare Capannone S.r.l.	Via della Costituzione 19 - Curtatone (MN)	00419360201	Sindaco	Cessato
Immobiliare Romana S.r.l.	Via Valsesia 55 - Mantova	01686510205	Sindaco	Cessato
Immobiliare SS. Gervasio e Protasio S.r.l.	Via Valsesia 55 - Mantova	01530060209	Sindaco	Cessato
Ivalda S.p.A. - Unipersonale	Via Piovene 67 - Chiuppano (VI)	12390180151	Sindaco	Cessato
Laterizi Brioni S.r.l.	Via Ronchi 77 - Gonzaga (MN)	00607740206	Sindaco	Cessato
Linz Electric S.r.l.	Viale del Lavoro 30 - Arcole (VR)	01954820237	Sindaco	in carica
Marcegaglia S.p.A.	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Sindaco	in carica
Mondial S.p.A.	Via Parigi 7/9 - Porto Mantovano (MN)	01754080206	Sindaco	in carica
P.E.Labelers S.p.A.	Via Europa 25 - Porto Mantovano	01312480203	Sindaco	Cessato
Pedrollo S.p.A.	Via Fermi 27 - San Bonifacio (VR)	00451260236	Sindaco	in carica
S.I.N.E.R.G.I.A S.p.A.	Via Prov.le Selice 17/A - Imola (BO)	10991600155	Sindaco	Cessato
S.T. Sistiana S.p.A.	Strada Sistiana 62 - Duino Aurisina (TS)	00992080325	Sindaco	Cessato
S.T.R. S.p.A.	Via Gramsci 36 - Pegognaga (MN)	01372590206	Sindaco	Cessato
Sacmi Filling S.p.A.	Via Provinciale Selice 17/A - Imola (BO)	02130821206	Sindaco	in carica
Sacmi Forni S.p.A.	Via Marconi 3 - Bologna	02471770376	Sindaco	in carica
Sacmi Verona S.p.A.	Via Provinciale Selice 17/A - Imola (BO)	01479640391	Sindaco	in carica
Sacmi Labelling SCM S.p.A.	Via Grandi 6 - Marmirolo (MN)	02040210201	Sindaco	Cessato
SGP Sistiana Resort S.r.l.	Strada Sistiana 62 - Duino Aurisina (TS)	00479470312	Sindaco	Cessato
Villagrossi S.p.A.	Strada Settefrati 38 - Rodigo (MN)	00184140200	Sindaco	in carica
IMAT S.p.A.	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	00074650938	Sindaco	Cessato
Ortorad S.r.l. con socio unico	Via Cisa 14 - Virgilio (MN)	02182230207	Consigliere	Cessato
Sacmi Pakim S.r.l.	Via Giordani 42/44 - Goito (MN)	02134780200	Consigliere	Cessato
Re.Le.Vi S.p.A.	Via Postumia 1 - Rodigo	00513600205	Sindaco	cessato

	(MN)			
Re.Le.Vi S.p.A.	Via Postumia 1 - Rodigo (MN)	07182970967	Sindaco	Cessato
Albarella S.p.A.	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	00071270292	sindaco	in carica
Litocartotecnica Ival S.p.A.	Via Sante Salmaso 36-38-40 – Curtatone (MN)	00300860202	sindaco	in carica
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	Via della Casa Giovanni 12 - Milano	03779410376	sindaco	in carica
Marfin S.r.l.	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	01477070203	sindaco	in carica
OTO S.p.A.	Via Domenico Marchesi 4 – Boretto (RE)	00908590359	sindaco	Cessato
Bertola Central Docks S.r.l.	Strada Provinciale 34 – Ossona (MI)	03994800153	sindaco	Cessato
Progesa S.p.A.	Viale Italia 21 - Mantova	01563680204	sindaco	Cessato
Reviprof S.p.A.	Via Italia 21 - Mantova	01563690203	sindaco	Cessato
Tuono S.r.l.	P.le Cadorna 4 - Milano	07182970967	sindaco	Cessato
Oskar S.r.l.	Via Lumaca 3 - Budrio (BO)	01515500203	sindaco	in carica
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia S.r.l.	Via Bresciani 16 - Gazoldo degli Ippoliti (MN)	01944440203	sindaco	in carica

*Roberto D'Ayala Valva*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Greentech Montegrighine	Via Sonnino 28 - Cagliari	03183600927	Sindaco supplente	in carica
International Factors Italia S.p.A.	Via Vittor Pisani 15 – Milano	00455820589	Sindaco supplente	in carica
SIRIO S.r.l.	Viale Parioli 43 - Roma	80051390583	Amministratore Unico	in carica
Pasqualucci Costruzioni S.r.l.	Via Savoia 39° - Roma	06231120582	Sindaco	in carica
SAGRIVIT S.r.l.	Via Alberico II 33 – Roma	07326481004	Presidente Coll. Sindacale	in carica
NEWCO F.M.	Viale Parioli 43 - Roma	11202381007	Amministratore Unico	in carica
KI ENERGY S.r.l.	Via Arenula 19 - Roma	09469321005	Sindaco Unico	cessato
Nuova Lenders S.r.l.	Viale Parioli 43 - Roma	11205561001	Amministratore Unico	cessato
Nuova Geico S.r.l.	Viale Parioli 43 - Roma	11205571000	Amministratore Unico	cessato
Immobiliare Arena Blu S.r.l.	Via G.Marcora 11 – Milano	05772220967	Amministratore Unico	cessato
Geico Lender S.r.l.	Via Verrotti 216 - Pescara	11205571000	Amministratore	cessato

			Unico	
Lido del Principe S.r.l.	Piazza Digione 1 - Roma	05429471005	Sindaco supplente	cessato
GIELLE RE S.r.l.	Via Silvio Pellico 19b – Marino	05429471005	Sindaco	cessato
E-PAY S.r.l.	Via Noto 10 - Milano	06158330966	Sindaco	cessato

*Cinzia Lui*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Mita Resort S.r.l.	Pula (CA) Str. Statale 195 km 39,600 Forte Village	09628330012	Sindaco Unico	in carica
Marfin S.r.l.	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	0177070203	Sindaco	cessato

*Alti Dirigenti*

*Marco Speretta*

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Assirex S.r.l.	Via Alberto Mario 65 – Milano	03254800968	Consigliere	cessato
Gabetti Advisory S.r.l. (ora Investment Services S.p.A.)	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	07006380963	Amministratore Unico	cessato
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	Via Alberto Mario 65 – Milano	06100300968	Consigliere	cessato
Royal Building S.r.l. in liquidazione	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	05265940964	Consigliere	cessato
Smartfin S.r.l.	Via Bernardo Quaranta 40 - Milano	06402550963	Consigliere	cessato
Smartquinto S.r.l. (ora Smartfin S.r.l.)	Via Alberto Mario 65 – Milano	06530460960	Consigliere	cessato
The Mortgage Factory S.r.l.	Via Alberto Mario 65 – Milano	06805830962	Consigliere	cessato
Tree Finance S.r.l.	Via Alberto Mario 65 – Milano	04322880966	Consigliere	cessato
Casa Mutui S.r.l. in liquidazione	Salita San Matteo 23/25 R - Genova	05056501215	Liquidatore	cessato
Hellas S.r.l. in liquidazione	Via Ugo Bassi 4/B – Milano	05289330960	Liquidatore	cessato
Corporance S.p.A.	Via Alessandro Manzoni 38 - Milano	05899010960	Consigliere	cessato
Rexfin Franchising	Via Alberto Mario 65 –	03192080962	Consigliere	cessato

Finanziario S.p.A.	Milano			
NPLs RE_Solutions S.r.l.	Via C.O. Cornaggia 10 – Milano	08397250963	Consigliere	in carica

#### *14.1.6. Eventuali provvedimenti giudiziari a carico dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente*

L'Amministratore Emma Marcegaglia, in qualità di Consigliere di Amministrazione di Finecobank S.p.A., ha ricevuto da parte di Consob una sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 16.600,00. In particolare, con provvedimento adottato da Consob con delibera n. 17585 del 9 dicembre 2010, è stata accertata la violazione dell'art. 187-nonies del Testo Unico della Finanza e delle relative disposizioni di attuazione emanate da Consob, per non avere Finecobank S.p.A. adottato, nel periodo dal 1 gennaio 2007 al 22 giugno 2009, adeguate misure in tema di individuazione e segnalazione delle operazioni sospette di costituire casi di abusi di mercato.

La sanzione amministrativa pecuniaria è stata applicata visto l'art. 190 del Testo Unico della Finanza, che punisce l'inosservanza delle disposizioni previste, tra l'altro, dall'art. 187-nonies dello stesso Testo Unico della Finanza, nonché delle disposizioni emanate dalla Consob in base allo stesso articolo.

Fatto salvo quanto sopra, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nei cinque anni precedenti alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente: (i) ha subito condanne in relazione a reati di frode; (ii) è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria; (iii) è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

#### **14.2. Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto Informativo, salve le informazioni di seguito riportate, nessun componente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, né alcun Alto Dirigente dell'Emittente è portatore di interessi privati e/o obblighi di altra natura in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i soggetti indicati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del Prospetto Informativo, sono stati scelti quali membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale o quali Alti Dirigenti.

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di eventuali restrizioni relative alla cessione, entro un certo periodo di tempo, dei titoli dell'Emittente eventualmente detenuti in portafoglio dai soggetti indicati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1 del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI**

### **15.1. Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti**

Per ogni informazione circa la remunerazione dei membri degli organi di amministrazione, o di vigilanza e degli alti dirigenti del Gruppo, si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione 2012/2013 pubblicata sul sito della Società [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com) e qui incorporata per riferimento.

### **15.2. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi**

Al 31 dicembre 2012, la Società non ha accantonato alcun importo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Per la corresponsione di indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore degli Alti Dirigenti del Gruppo di cui al precedente Paragrafo 15.1, l'Emittente ha accantonato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 un importo pari a circa Euro 13.174,80.

## **CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **16.1. Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea del 5 novembre 2012, in parte ordinaria, rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013.

Il Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea del 5 novembre 2012, in parte ordinaria, rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

Per quanto riguarda la data di prima nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione del Collegio Sindacale dell'Emittente si rinvia alle tabelle presenti ai paragrafi 14.1.1. e 14.1.2., Capitolo XIV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **16.2. Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dagli Alti Dirigenti con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

Non vi sono, rispetto ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, contratti di lavoro che prevedano indennità di fine rapporto.

Gli Alti Dirigenti dell'Emittente elencati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto Informativo sono stati tutti assunti a tempo indeterminato.

### **16.3. Comitato per il Controllo Interno e Comitato Nomine e Politiche Retributive**

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* dettate da Borsa Italiana, il Consiglio di Amministrazione della Società ha istituito in data 20 giugno 2001 il Comitato per il Controllo Interno e in data 29 giugno 2007 il Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Le regole di composizione, le competenze e le regole di funzionamento di ciascun Comitato sono definite in appositi regolamenti.

Tutti i comitati hanno funzioni propositive ed assistono il Consiglio di Amministrazione nelle materie di rispettiva competenza. Ciascun Comitato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in ordine alle attività svolte.

I componenti dei comitati hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti e possono avvalersi di consulenti esterni.

Si riporta di seguito l'attuale composizione di tali comitati, nonché una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno degli stessi.

#### *16.3.1. Comitato per il Controllo Interno*

Alla Data del Prospetto Informativo, il Comitato per il Controllo Interno è composto da un Amministratore non esecutivo e da due Amministratori indipendenti.

In data 5 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per il Controllo Interno i Signori Stefania Chiaruttini, Claudio De Albertis e Ugo Giordano.

Stefania Chiaruttini è stata designata Presidente del Comitato per il Controllo Interno.

Il Comitato per il Controllo Interno:

- assiste il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati in materia di controllo interno;
- valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esamina il piano di lavoro predisposto dalla funzione di *internal audit*, nonché le relazioni periodiche da esso predisposte;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- chiede alla funzione di *internal audit* – ove ne ravvisi l'esigenza – lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative;
- riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

#### 16.3.2. Comitato Nomine e Politiche Retributive

Alla Data del Prospetto Informativo, il Comitato Nomine e Politiche Retributive è composto da un Amministratore non esecutivo e da due Amministratori indipendenti.

In data 5 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato Nomine e Politiche Retributive i Signori Emma Marcegaglia, Stefania Chiaruttini e Claudio De Albertis.

Emma Marcegaglia è stata designata Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Al Comitato Nomine e Politiche Retributive spettano i seguenti compiti:

a) relativamente alla nomina:

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito alla nomina degli Amministratori delegati e degli Amministratori investiti di particolari cariche;
- formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione ed alla composizione dello stesso nonché in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione sia ritenuta opportuna;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i candidati alla carica di amministratore nel caso previsto dall'art. 2386, comma 1 del Codice Civile, qualora occorra sostituire un amministratore indipendente;

b) relativamente alla remunerazione:

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione del Presidente, del Vice Presidente, degli Amministratori delegati, di quelli che ricoprono particolari cariche e del Direttore

- Generale, legando parte del compenso anche ai risultati economici conseguiti dalla Società ed, eventualmente al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio stesso;
- proporre al Consiglio di Amministrazione l'adozione di criteri di remunerazione dell'alta direzione della Società e dei dirigenti delle società partecipate;
  - formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine a piani di incentivazione a lungo termine (quali ad esempio *stock options* o assegnazione di azioni) a favore di amministratori e dipendenti della Società;
  - ove possibile, fornire interpretazione nei casi controversi e rettificare le condizioni di assegnazione di ciascuna *tranche* di *stock options* o di assegnazione di azioni nonché regolamentare l'esercizio dei diritti emergenti in caso di operazioni di natura straordinaria sul capitale della Società (fusioni, aumenti di capitale gratuiti o a pagamento, frazionamenti o raggruppamenti di azioni, ecc.).

#### **16.4. Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo e Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001**

In data 30 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001.

*Elementi fondamentali del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato da Gabetti Property Solutions S.p.A.*

Con riferimento alle esigenze individuate nel Decreto Legislativo n. 231/2001 (di seguito anche il "Decreto"), gli elementi fondamentali sviluppati da Gabetti Property Solutions S.p.A. nella definizione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato (di seguito anche il "Modello"), possono essere così riassunti:

- mappatura delle attività sensibili, con esempi di possibili modalità di realizzazione dei reati e dei processi strumentali potenzialmente associabili alla commissione dei reati richiamati dal Decreto, da sottoporre, pertanto, ad analisi e monitoraggio periodico;
- identificazione dei principi etici in relazione ai comportamenti che possono integrare le fattispecie di reato previste dal Decreto, che vengono integrati sia nel Codice Etico adottato dalla Società, sia, più in dettaglio, nel Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo;
- previsione di specifici protocolli relativi ai processi strumentali ritenuti a maggior rischio di reato, diretti a regolamentare espressamente la formazione e l'attuazione delle decisioni della Società, al fine di fornire indicazioni specifiche sul sistema di controlli preventivi in relazione alle singole fattispecie di reati da prevenire; nei protocolli sono inoltre contenute le modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati;
- nomina di un Organismo di Vigilanza, e attribuzione di specifici compiti di vigilanza sull'efficace attuazione ed effettiva applicazione del Modello;
- approvazione di un sistema sanzionatorio idoneo a garantire l'efficace attuazione del Modello, contenente le disposizioni disciplinari applicabili in caso di mancato rispetto delle misure indicate nel Modello medesimo;
- svolgimento di un'attività di informazione, sensibilizzazione e divulgazione ai Destinatari del Modello;
- modalità per l'adozione e l'effettiva applicazione del Modello, nonché per le necessarie modifiche o integrazioni dello stesso (aggiornamento del Modello).

*Tipologie di reato che il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato da Gabetti Property Solutions S.p.A. intende prevenire*

Il Modello intende prevenire la commissione dei reati attualmente ricompresi nell'ambito di applicazione del D. Lgs. 231/2001 e da leggi speciali ad integrazione dello stesso.

Si segnala che è stato avviato un processo di analisi e di revisione del Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001, anche in considerazione del profondo processo di riorganizzazione e ristrutturazione della Società e del Gruppo e al fine di recepire le recenti novità normative.

#### *Composizione dell'Organismo di Vigilanza*

L'Organismo di Vigilanza è l'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello ed è stato istituito in data 30 luglio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. provvede alla nomina dei membri dell'Organismo con delibera consiliare, identificando tra questi anche il Presidente. I membri dell'Organismo sono scelti tra soggetti particolarmente qualificati ed esperti nelle materie rilevanti ai fini del Decreto, in modo da garantire adeguata competenza in ambito contabile, di risk assessment, auditing e legale.

L'Organismo di Vigilanza è composto da due soggetti esterni e un soggetto interno alla Società che non svolge funzioni operative.

L'Organismo di Vigilanza è così composto:

- Stefano Putinati (1)                   Presidente
- Salvatore Canonici (1)               Componente del Comitato
- Carolina Pasqualin (2)               Componente del Comitato

(1) Soggetto esterno

(2) Soggetto interno che non svolge funzioni operative

Gli attuali componenti dell'Organismo di Vigilanza sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2013 e resta in carica per tre anni.

#### *Funzioni dell'Organismo di Vigilanza*

L'Organismo di Vigilanza è chiamato a svolgere le seguenti attività:

- a) vigilare sulla diffusione nel contesto aziendale, sulla conoscenza e sulla comprensione del Modello;
- b) vigilare sull'osservanza e sul funzionamento del Modello in ambito aziendale;
- c) verificare l'effettiva capacità del Modello di prevenire la commissione dei reati previsti dal Decreto;
- d) vigilare sulla validità ed adeguatezza del Modello, con particolare riferimento ai comportamenti riscontrati in ambito aziendale;
- e) monitorare l'evoluzione del Decreto;
- f) proporre l'aggiornamento del Modello nei casi in cui si renda necessario o opportuno effettuare correzioni e/o adeguamenti dello stesso, in relazione alle mutate condizioni aziendali e/o legislative;
- g) stabilire attività di controllo ad ogni livello operativo, dotandosi di strumenti, informativi e non, idonei a segnalare tempestivamente anomalie o disfunzioni del Modello ed a ricevere altrettanto tempestivamente le relative segnalazioni;
- h) vigilare sull'adeguatezza e sull'aggiornamento dei protocolli aziendali rispetto alle esigenze di prevenzione dei reati e verificare che ogni parte, che concorre a realizzare il Modello, sia rispondente

alle finalità del Modello individuate dal Decreto;

- i) valutare, nel caso di effettiva commissione di reati e/o di significative violazioni del Modello, l'opportunità di introdurre modifiche al Modello stesso, proponendole al Consiglio di Amministrazione;
- j) vigilare sulla congruità del sistema di procure e deleghe al fine di garantire la costante efficacia del Modello. L'Organismo di Vigilanza dovrà, pertanto, svolgere anche controlli incrociati per verificare l'effettiva corrispondenza tra le attività concretamente poste in essere dai rappresentanti della Società ed i poteri formalmente conferiti attraverso le procure in essere;
- k) verificare l'effettività e la funzionalità delle modifiche del Modello adottate dal Consiglio di Amministrazione.

## 16.5. Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 ha adottato, con efficacia dal 1 gennaio 2011, la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate individua le regole che disciplinano l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere da Gabetti, direttamente ovvero per il tramite di società controllate, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni stesse.

In particolare: (i) l'art. 1 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate individua le soglie di rilevanza delle operazioni di maggiore e minore rilevanza; (ii) l'art. 2 identifica le operazioni esenti in cui non trova applicazione la Procedura; (iii) l'art. 3 descrive la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, con specifiche indicazioni relative al Responsabile della Procedura, al Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, al parere del Comitato e presidi equivalenti, all'elenco delle Parti Correlate, all'esecuzione delle Operazioni con Parti Correlate e all'informativa sull'esecuzione di dette Operazioni; (iv) l'art. 4 identifica gli Amministratori Indipendenti; (v) l'art. 5 disciplina le Operazioni poste in essere per il tramite di società controllate; (vi) l'art. 6 disciplina le Operazioni di competenza assembleare; (vii) l'art. 7 è relativo alle delibere quadro; e (viii) l'art. 8 riguarda l'approvazione, modifica, diffusione e pubblicazione della Procedura.

La Procedura per le Operazioni con Parti Correlate è pubblicata sul sito internet della Società all'indirizzo: [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com) e qui incorporata per riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 ha nominato, con efficacia dal 1 gennaio 2011, il dott. Marco Speretta, Dirigente di Gabetti Property Solutions S.p.A., Responsabile della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate.

Il Consiglio di Amministrazione in data 29 novembre 2010 ha, altresì, istituito, con efficacia dal 1 gennaio 2011, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è composto da tre Amministratori (di cui due Indipendenti) Effettivi e, ove disponibili, due Supplenti.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è composto dai Signori:

- |                        |                                       |
|------------------------|---------------------------------------|
| - Ugo Giordano         | Amministratore Effettivo              |
| - Stefania Chiaruttini | Amministratore Effettivo Indipendente |
| - Claudio De Albertis  | Amministratore Effettivo Indipendente |
| - Emma Marcegaglia     | Primo Amministratore Supplente        |

Claudio De Albertis è stato designato Presidente del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Gli attuali componenti del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione in data 5 novembre 2012.

#### **16.6. Osservanza delle norme in materia di governo societario**

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente osserva la normativa italiana vigente in materia di governo societario come prevista dal Codice Civile e dal TUF ed ha aderito al Codice di Autodisciplina delle Società Quotate approvato nel marzo del 2006 (modificato nel marzo 2010) dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana.

Si ricorda che nel mese di dicembre 2011 è stata pubblicata una nuova edizione del Codice di Autodisciplina e che gli emittenti sono invitati ad applicare le modifiche al Codice di Autodisciplina entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2012.

A tale riguardo, si rileva che è in corso da parte della Società l'esame per l'adeguamento alle previsioni della nuova edizione del Codice di Autodisciplina e per la definizione delle relative tempistiche, anche in considerazione del profondo processo di riorganizzazione e ristrutturazione della Società e del Gruppo ancora in corso. In tale contesto, è all'esame una analisi e revisione complessiva del sistema di governo societario di Gabetti e dei principali strumenti di *governance*.

Per ulteriori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato dalla Società si rinvia alla relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari relativa all'esercizio 2012 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporata per riferimento.

## CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

### 17.1. Dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero dei dipendenti dell'Emittente al 30 settembre 2013, al 30 giugno 2013, al 31 dicembre 2012, al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, suddivisi per società e categoria.

	30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	32	37	39	41	50
GABETTI AGENCY S.p.A.	50	54	55	56	67
PATRIGEST S.p.A.	20	19	21	22	15
GABETTI MUTUICASA S.p.A.	2	2	2	2	2
LA GAIANA S.p.A.	n.a.	n.a.	n.a.	12	13
CIFIN S.p.A.	n.a.	n.a.	n.a.	0	0
REAL ESTATE SERVICES S.r.l.	n.a.	n.a.	n.a.	0	0
ABACO SERVIZI S.r.l.	50	35	46	51	54
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	incorporata in Abaco Servizi	4	12	17	19
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	incorporata in Abaco Servizi	13	10	11	16
ABACO TEAM SERVICES S.a.r.l.	n.a.	n.a.	n.a.	0	0
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	9	10	8	n.a.
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.r.l.	27	28	30	31	n.a.
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	5	10	9	n.a.
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1	2	2	n.a.
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>196</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>262</b>	<b>236</b>
	30/09/2013	30/06/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
DIRIGENTI	12	12	12	13	17
QUADRI	22	22	27	37	33
IMPIEGATI	152	163	191	203	176
OPERAI	10	10	7	9	10
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>196</b>	<b>207</b>	<b>237</b>	<b>262</b>	<b>236</b>

I dati delle singole società comprendono le persone distaccate da altre società del Gruppo.

Si segnala che le società Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi Franchising S.p.A. fino all'esercizio chiuso al 31/12/2010 erano consolidate con il metodo del patrimonio netto, per cui non erano incluse nelle tabelle dei dipendenti in forza.

Si evidenzia inoltre che gli organici sopra esposti alla data del 30/09/2013 includono personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga a seguito degli accordi siglati in sede ministeriale riguardanti le procedure di licenziamento collettivo avviate nel mese di luglio 2013:

- n. 13 persone per Gabetti Agency S.p.A. (oltre 3 persone in maternità);
- n. 6 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l.;

Al netto di tali effetti il personale dipendente effettivamente operante nel Gruppo al 30 settembre 2013 ammonta a n.174 unità.

Il Gruppo Gabetti si avvale di dipendenti a tempo determinato. Al 30 settembre 2013 sono presenti in organico n. 13 dipendenti a tempo determinato, tutti operanti per la linea di *business technical service*.

## **17.2. Partecipazioni azionarie e *stock option* dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente**

Nella tabella che segue sono riportate le partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente detenute, direttamente o indirettamente, dai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo.

<b>Nome e cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>n. azioni ordinarie</b>	<b>Società</b>
Armando Borghi	Amministratore delegato	60.150	Gabetti

Si segnala che Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia detengono ciascuno una quota in piena proprietà pari al 27% del capitale sociale di Marfin S.r.l. e una ulteriore quota in nuda proprietà pari al 23% del capitale sociale di Marfin S.r.l. (di cui sono, rispettivamente, Presidente ed Amministratore Delegato e Vice Presidente ed Amministratore Delegato) che, detiene n. 429.687.500 azioni ordinarie di Gabetti.

Palmira Bazzani ha l'usufrutto con diritto di voto sulle quote di Marfin S.r.l. detenute in nuda proprietà da Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia (23% del capitale sociale di Marfin S.r.l. ciascuno).

Emma Marcegaglia ed Antonio Marcegaglia detengono ciascuno una quota pari a circa il 4% del capitale sociale di Marcegaglia S.p.A. (di cui sono, rispettivamente, Vice Presidente ed Amministratore Delegato e Presidente ed Amministratore Delegato) che, a sua volta, detiene n. 36.176.422 Azioni Ordinarie.

Si segnala inoltre che Ugo Giordano detiene una quota pari al 49% di Acosta S.r.l. che detiene n. 78.125.000 azioni di Gabetti.

Si dà atto che i componenti del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo non detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha deliberato alcun piano di *stock option*.

## **17.3. Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale**

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.

## CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1. Principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo, i soggetti che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute dall'Emittente ai sensi dell'art. 120 del TUF e da altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto dell'Emittente, sono:

Azionista	n. azioni ordinarie	% sul capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto
MARFIN S.r.l. direttamente	429.687.500	51,999%
indirettamente tramite MARCEGAGLIA S.p.A.	36.176.422	4,378%
----- Totale	----- 465.863.922	----- 56,377%
GIORDANO GIANCARLO: indirettamente tramite ACOSTA S.r.l.	78.125.000	9,454%
UNICREDIT S.p.A.	30.234.636	3,659%
ELIO GABETTI	17.341.402	2,099%

### 18.2. Diritti di voto diversi da quelli attribuiti dalle azioni ordinarie in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha emesso azioni ordinarie e Azioni di Categoria B.

Ai sensi dello Statuto Sociale della Società, le Azioni di Categoria B sono prive del diritto di voto tanto nell'Assemblea ordinaria quanto nell'Assemblea straordinaria.

Non esistono pertanto azioni portatrici di diritti di voto diverse dalle azioni ordinarie.

### 18.3. Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è controllato, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Marfin S.r.l., che detiene una partecipazione complessivamente pari al 56,377% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti. In particolare, Marfin S.r.l. detiene: (i) in via diretta una partecipazione pari al 51,999% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti e (ii) in via indiretta, tramite la società controllata Marcegaglia S.p.A., una partecipazione pari al 4,378% del capitale sociale con diritto di voto di Gabetti.

Marfin S.r.l. è, pertanto, azionista di controllo di Gabetti ed esercita, quindi, il controllo di diritto sulla Società ai sensi dell'art. 2359, comma 1, numero 1, del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.

Marfin S.r.l. non esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti dell'Emittente.

In particolare, la controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e le competenze degli Amministratori indipendenti dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.

Si segnala che nessun soggetto detiene il controllo di Marfin S.r.l. ai sensi dell'art. 93 del TUF.

#### **18.4. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Salvo quanto di seguito descritto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono ulteriori accordi che possano determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

*Per una descrizione degli eventuali riflessi sull'azionariato dell'Emittente che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment potrebbero in futuro determinare si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

## CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L’Emittente intrattiene rapporti di natura prevalentemente commerciale e finanziaria con parti correlate, per tali intendendosi i soggetti definiti dal principio contabile *International Accounting Standard* n. 24.

Al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, l’Emittente ha adottato apposita “Procedura per le operazioni con parti correlate”. Per maggiori dettagli in merito al contenuto di tale procedura si rinvia al sito internet dell’Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Le tabelle sotto riportate riepilogano i principali valori economici e patrimoniali del Gruppo Gabetti relativi ai rapporti con le parti correlate intercorse negli esercizi 2010, 2011, 2012, nel primo semestre del 2013 e nei primi nove mesi del 2013 con le relative note di commento. Si ritiene che i rapporti in essere con parti correlate siano regolati a condizioni di mercato. Non è tuttavia possibile assicurare che ove le operazioni cui i rapporti con parti correlate si riferiscono fossero concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti ovvero eseguite le suddette operazioni alle medesime condizioni.

I rapporti con parti correlate si riferiscono principalmente a:

- al 30 giugno 2013 e al 30 settembre 2013 a servizi di *facility management* prestati a Marcegaglia S.p.A. e a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A., controllata da Investment Services.  
Tali rapporti continuano anche in data successiva al 30 settembre 2013 e sino alla data del presente prospetto informativo;
- al 31 dicembre 2012 a servizi di *facility management* prestati a Marcegaglia Buildtech S.r.l.; a servizi IT e sublocazione prestati e a finanziamenti ricevuti da Investment & Development S.p.A.; a finanziamenti prestati a Investment Services e a locazioni passive verso Cifin S.p.A.;
- al 31 dicembre 2011 a servizi corporate, sviluppo software e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance e a consulenze ricevute da Warren Real Estate;
- al 31 dicembre 2010 a servizi *corporate*, sviluppo *software* e sublocazioni forniti alle società del gruppo Tree Finance ed al compenso relativo al riconoscimento delle possibilità di ampliamento della rete in *franchising* nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta *retail* riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti Agency S.p.A..

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 settembre 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>								
Royal Building S.r.l.	-	-	-	-	7	-	-	-
<b>Totale collegate</b>	-	-	-	-	7	-	-	-
<b>Società consociate</b>								
Marcegaglia S.p.A.	-	90	-	-	74	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	322	-	-	270	-	-	-
Margioia S.s.	-	9	-	-	8	-	-	-
Ugo Giordano	-	-	-	-	9	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	3	-	17	-	-
Investment & Development spa	-	34	-	12	12	19	-	-
Investment Services spa	-	89	-	-	10	-	34	-
Cifin Spa	-	36	-	50	5	51	-	-
Myrsine	-	3	-	-	-	-	-	-
Myrsine 2	-	2	-	-	-	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	-	585	-	65	388	87	34	-
<b>TOTALE</b>	-	585	-	65	395	87	34	-
<b>Totale Consolidato</b>	<b>6.534</b>	<b>25.393</b>	<b>58.098</b>	<b>16.046</b>	<b>22.299</b>	<b>14.807</b>	<b>330</b>	<b>501</b>
<b>Incidenza su totale Gruppo</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>10%</b>	<b>0%</b>
Posizioni vantate dal Gruppo Gabetti verso:								
1) <b>Royal Building Srl:</b> i ricavi si riferiscono a servizi corporate								
2) <b>Marcegaglia Spa:</b> i crediti commerciali si riferiscono a servizi di facility così come per i ricavi.								
3) <b>Marcegaglia Buildtech Srl:</b> i crediti commerciali si riferiscono a servizi di facility così come per i ricavi.								
4) <b>Margioia Ss:</b> i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a provvigioni.								
5) <b>Warren Real Estate Srl:</b> i costi si riferiscono al noleggio auto.								
6) <b>Investment &amp; Development Spa:</b> i crediti commerciali si riferiscono ad assistenza tecnica e sistemistica e a servizi tecnici così come per i ricavi, i debiti commerciali e i costi si riferiscono a locazioni passive.								
7) <b>Investment Services Spa:</b> i crediti commerciali sono relativi al riaddebito di consulenze legali così come i ricavi, i proventi finanziari sono relativi al finanziamento in essere totalmente svalutato.								
8) <b>Cifin Spa:</b> i crediti commerciali si riferiscono all'integrazione relativa alla cessione di una partecipazione e a valutazioni immobiliari, i debiti commerciali si riferiscono come i costi, al riaddebito di locazioni passive.								

Nota: Il credito finanziario verso Investment Services (per un importo lordo pari a Euro 6.045 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che dispone la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. a tale credito finanziario (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). L'azzeramento della posizione è stato rilevato contabilmente il 26 novembre 2013, data di efficacia dell'accordo. La tabella non espone quindi il credito in quanto già rettificato del relativo fondo svalutazione.

La rinuncia a tale credito finanziario si qualifica come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e rientra tra le operazioni esenti ai sensi dell'articolo 2, lettera (iv), della medesima procedura (*i.e.*, operazioni infragruppo).

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 giugno 2013

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari	
<b>Società collegate</b>									
Royal Building S.r.l.	-	20	-	-	5	-	-	-	1
<b>Totale collegate</b>	<b>-</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Società consociate</b>									
Marcegaglia S.p.A.	-	90	-	-	74	-	-	-	2
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	220	-	-	166	-	-	-	3
Warren Real Estate srl	-	-	-	7	-	14	-	-	4
Investment & Development spa	-	27	-	6	11	13	-	-	5
Investment Services spa	-	80	-	-	7	-	22	-	6
Cifin Spa	-	16	-	34	5	36	-	-	7
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>433</b>	<b>-</b>	<b>47</b>	<b>263</b>	<b>63</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>-</b>	<b>453</b>	<b>-</b>	<b>47</b>	<b>268</b>	<b>63</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	
<b>Totale Consolidato</b>	<b>6.632</b>	<b>24.137</b>	<b>57.984</b>	<b>17.885</b>	<b>14.988</b>	<b>10.310</b>	<b>273</b>	<b>334</b>	
<b>Incidenza su totale Gruppo</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>8%</b>	<b>0%</b>	

1) **Royal Building Srl:** i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a servizi corporate

2) **Marcegaglia Spa:** i crediti commerciali si riferiscono a servizi di facility così come per i ricavi.

3) **Marcegaglia Buildtech Srl:** i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a servizi di facility.

4) **Warren Real Estate Srl:** i costi si riferiscono al noleggio auto.

5) **Investment & Development Spa:** i crediti commerciali si riferiscono ad assistenza tecnica e sistemistica e a servizi tecnici così come per i ricavi, i costi si riferiscono a locazioni passive.

6) **Investment Services Spa:** i crediti commerciali sono relativi al riaddebito di consulenze legali così come i ricavi.

7) **Cifin Spa:** i crediti commerciali si riferiscono al saldo della cessione di una partecipazione e a valutazioni immobiliari, i debiti commerciali si riferiscono come i costi, al riaddebito di locazioni passive.

Nota: Il credito finanziario verso Investment Services (per un importo lordo pari a Euro 6.033 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che dispone la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. a tale credito finanziario (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). L'azzeramento della posizione è stato rilevato contabilmente il 26 novembre 2013, data di efficacia dell'accordo. La tabella non espone quindi il credito in quanto già rettificato del relativo fondo svalutazione.

La rinuncia a tale credito finanziario si qualifica come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e rientra tra le operazioni esenti ai sensi dell'articolo 2, lettera (iv), della medesima procedura (i.e., operazioni infragruppo).

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2012								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Società collegate</b>								
Royal Building S.r.l.	-	15	-	-	10	-	-	-
La Buona Ventura S.r.l.	2	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale collegate</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Società consociate</b>								
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	239	-	-	358	3	-	-
Cascina Merlata S.p.A.	-	24	-	-	40	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	6	-	50	-	-
Investment & Development spa	-	15	-	-	102	18	-	351
Investment Services spa	-	72	-	-	72	-	11	-
Cifin Spa	-	10	-	20	40	84	4	43
Myrsine	-	-	-	-	-	-	41	-
Iside S.r.l.	-	-	-	-	6	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>360</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>618</b>	<b>155</b>	<b>56</b>	<b>394</b>
<b>TOTALE</b>	<b>2</b>	<b>375</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>628</b>	<b>155</b>	<b>56</b>	<b>394</b>
<b>Totale Consolidato</b>	<b>6.963</b>	<b>22.252</b>	<b>57.661</b>	<b>17.727</b>	<b>31.133</b>	<b>42.474</b>	<b>669</b>	<b>1.315</b>
<b>Incidenza su totale Gruppo</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>	<b>30%</b>
Posizioni vantate dal Gruppo Gabetti verso:								
1) <b>Royal Building Srl:</b> i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a servizi corporate								
2) <b>Marcegaglia Buildtech Srl:</b> i crediti commerciali si riferiscono a servizi di facility così come per i ricavi.								
3) <b>Cascina Merlata Spa :</b> i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a valutazioni immobiliari								
4) <b>Warren Real Estate Srl:</b> i debiti commerciali e i costi si riferiscono a consulenze.								
5) <b>Investment &amp; Development Spa:</b> i crediti commerciali si riferiscono ad assistenza tecnica e sistemistica così come per i ricavi che inoltre includono le locazioni, i costi si riferiscono a locazioni passive, gli oneri finanziari si riferiscono a interessi sul finanziamento chiuso nell'anno.								
6) <b>Investment Services Spa:</b> i crediti commerciali sono relativi al riaddebito di consulenze legali così come i ricavi.								
7) <b>Cifin Spa:</b> i crediti commerciali si riferiscono al saldo relativo alla cessione di una partecipazione, mentre i ricavi sono relativi a servizi tecnici ed a provvigioni, i debiti commerciali si riferiscono, come i costi, al riaddebito di locazioni passive, gli oneri finanziari si riferiscono ad interessi su finanziamento chiuso nell'anno.								
8) <b>Myrsine:</b> i proventi finanziari sono relativi all'attualizzazione del credito finanziario infruttifero chiuso nell'anno.								

Nota: Il credito finanziario verso Investment Services (per un importo lordo pari a Euro 6.011 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che dispone la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. a tale credito finanziario (cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo). L'azzeramento della posizione è stato rilevato contabilmente il 26 novembre 2013, data di efficacia dell'accordo. La tabella non espone quindi il credito in quanto già rettificato del relativo fondo svalutazione.

La rinuncia a tale credito finanziario si qualifica come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e rientra tra le operazioni esenti ai sensi dell'articolo 2, lettera (iv), della medesima procedura (i.e., operazioni infragruppo).

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2011

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari	
<b>Joint venture</b>									
Tree Finance S.r.l.	3.990	3.809	-	331	53	-	164	4	1
Casa Mutui S.r.l.	-	33	-	-	-	-	-	-	2
Tree Finance Agency S.p.A.	-	1.848	-	87	258	-	9	-	3
Smartfin S.r.l.	-	60	-	-	6	-	-	-	4
Assirex S.r.l.	-	90	-	8	14	14	-	-	5
Iside S.r.l.	-	6	-	-	16	-	-	-	6
<b>Totale Joint venture</b>	<b>3.990</b>	<b>5.845</b>	<b>-</b>	<b>426</b>	<b>347</b>	<b>14</b>	<b>173</b>	<b>4</b>	
<b>Società collegate</b>									
Royal Building S.r.l.	-	2	-	-	14	-	-	-	7
La Buona Ventura S.r.l.	26	-	-	-	-	-	-	-	8
<b>Totale collegate</b>	<b>26</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Società consociate</b>									
Ar.co.graph. S.r.l.	-	99	-	-	-	-	-	-	9
Abaco Rent S.r.l.	-	1	-	19	-	-	-	-	10
Abaco Team Progetti S.r.l.	154	8	-	-	-	-	2	-	11
Magic S.r.l.	-	428	3	318	148	41	-	1	12
Abitando S.p.A.	-	18	-	-	7	-	-	-	13
UBH Re Fund S.p.A.	-	5	1	7	-	-	-	-	
United Business Holding S.p.A.	-	240	-	114	-	26	-	2	14
Warren Real Estate srl	-	-	-	-	-	218	-	-	15
Sajeve Manuela	-	-	-	-	-	17	-	-	16
Iniziative e Sviluppo Srl	-	-	-	-	-	250	-	-	17
<b>Totale consociate</b>	<b>154</b>	<b>798</b>	<b>4</b>	<b>458</b>	<b>155</b>	<b>552</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>4.170</b>	<b>6.646</b>	<b>4</b>	<b>884</b>	<b>516</b>	<b>566</b>	<b>175</b>	<b>7</b>	
<b>Totale Consolidato</b>	<b>8.450</b>	<b>29.632</b>	<b>89.450</b>	<b>16.886</b>	<b>36.656</b>	<b>32.269</b>	<b>1.025</b>	<b>4.395</b>	
<b>Incidenza su totale Gruppo</b>	<b>49%</b>	<b>22%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>2%</b>	<b>17%</b>	<b>0%</b>	

Posizioni vantate dal Gruppo Gabetti verso:

1) **Tree Finance S.r.l.**: i crediti finanziari si riferiscono al finanziamento fruttifero, i crediti commerciali sono relativi ai servizi corporate, all'utilizzo del marchio, a servizi di manutenzione e facility, a provvigioni, al raddobbo del personale distaccato, alla locazione uffici, al raddobbo di pubblicità ed a consulenza, i debiti commerciali si riferiscono al trasferimento di personale dipendente. I ricavi fanno riferimento all'utilizzo del marchio e alla locazione.

2) **Casa Mutui Srl**: i crediti commerciali si riferiscono a servizi corporate

3) **Tree Finance Agency Spa**: crediti commerciali per servizi corporate, locazione uffici, segnalazione nominativi per mutui; alle stesse voci fanno riferimento i ricavi dell'anno, mentre i proventi finanziari alla dilazione di pagamento su crediti commerciali.

4) **Smartfin Srl**: i crediti commerciali si riferiscono a servizi corporate, alla locazione e al raddobbo di costi operativi. I ricavi si riferiscono alla locazione.

5) **Assirex Srl**: crediti commerciali per servizi corporate, raddobbo costi operativi e locazione uffici. I debiti commerciali si riferiscono a costi di assicurazione. I ricavi sono relativi alla locazione.

6) **Iside Srl**: i crediti commerciali si riferiscono a provvigioni così come per i ricavi.

7) **Royal Building Srl**: i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a servizi corporate

8) **La Buona Ventura Srl**: i crediti finanziari si riferiscono al finanziamento infruttifero

9) **Ar.Co.Graph Srl**: crediti commerciali per servizi tecnici

10) **Abaco Rent Srl**: debiti commerciali per noleggio auto

11) **Abaco Team Progetti Srl**: i crediti finanziari si riferiscono al finanziamento e i crediti commerciali a servizi tecnici

12) **Magic Srl**: i crediti commerciali si riferiscono principalmente alla locazione e i debiti commerciali si riferiscono a servizi vari prestati dalla Società al Gruppo

13) **Abitando Spa**: i crediti commerciali si riferiscono a segnalazioni di clienti così come per i ricavi

14) **UBH Spa**: i crediti commerciali si riferiscono a raddobbo di costi. I debiti commerciali si riferiscono all'utilizzo del marchio, così come per il costo.

15) **Warren Real Estate Srl**: i costi si riferiscono a consulenza

16) **Sajeve Manuela**: i costi si riferiscono a consulenza

17) **Iniziative e Sviluppo Srl**: i costi si riferiscono al compenso riversato dell'amministratore delegato di Abaco Servizi

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

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari	
<b>Joint venture</b>									
Tree Finance S.r.l.	3.834	2.113	-	285	231	-	216	-	1
Professionecasa Casa S.p.A.	-	377	-	-	426	-	13	-	2
Casa Mutui S.r.l.	-	33	-	-	5	-	-	-	3
Tree Finance Agency S.p.A.	-	281	-	-	246	-	4	-	4
Smartfin S.r.l.	-	2	-	-	-	-	-	-	
Assirex S.r.l.	-	11	-	58	1	62	-	-	5
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	-	6.043	-	674	1.859	21	233	1	6
Tree Real Estate S.r.l.	4.534	3.595	-	-	2.183	-	202	-	7
Grimaldi Franchising S.p.A.	-	511	-	-	154	-	17	-	8
Padurea Nordului S.r.l.	10	172	-	-	30	-	38	-	9
Iside S.r.l.	288	-	-	-	-	-	-	-	10
<b>Totale Joint venture</b>	<b>8.666</b>	<b>13.138</b>	<b>-</b>	<b>1.017</b>	<b>5.135</b>	<b>83</b>	<b>723</b>	<b>1</b>	
<b>Società collegate</b>									
Royal Building S.r.l.	-	19	-	-	15	-	-	-	11
La Buona Ventura S.r.l.	20	-	-	-	-	-	-	-	12
<b>Totale collegate</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Società consociate</b>									
Ar.co.graph. S.r.l.	-	158	-	-	-	-	-	-	13
Cugia Residenze S.r.l.	164	163	-	-	-	-	-	-	14
A.S.P. S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-	-	15
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	24	-	-	-	-	16
Cozzoli Massimiliano	-	-	148	-	-	-	-	-	17
Abaco Team Progetti S.r.l.	151	54	-	3	-	-	2	-	18
Sci Europeenne	302	2	-	-	-	-	-	-	19
Marcegaglia S.p.A.	-	-	3.445	-	-	-	-	-	20
Acosta S.r.l.	-	-	2.030	-	6	-	-	-	21
Giovanni Gabetti	-	-	248	-	-	-	-	-	22
Elio Gabetti	-	-	173	-	-	-	-	-	23
DGPA e Co. S.r.l.	-	-	-	-	11	-	-	-	
Magic S.r.l.	-	84	-	24	255	9	-	-	24
United Business Holding S.p.A.	-	65	-	2	30	-	-	-	25
Manlio Cassetta	-	4	-	-	-	-	-	-	
Trussoni Maria Teresa	-	-	3	-	-	-	-	-	26
Warren Real Estate S.r.l.	-	-	-	102	-	267	-	-	27
Croce Gian Luigi	-	-	616	-	-	-	-	-	28
<b>Totale consociate</b>	<b>677</b>	<b>530</b>	<b>6.663</b>	<b>155</b>	<b>302</b>	<b>276</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>9.363</b>	<b>13.687</b>	<b>6.663</b>	<b>1.172</b>	<b>5.452</b>	<b>359</b>	<b>725</b>	<b>1</b>	
<b>Totale Consolidato</b>	<b>19.063</b>	<b>34.831</b>	<b>178.173</b>	<b>19.215</b>	<b>45.853</b>	<b>28.535</b>	<b>2.870</b>	<b>3.568</b>	
<b>Incidenza su totale Gruppo</b>	<b>49%</b>	<b>39%</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>12%</b>	<b>1%</b>	<b>25%</b>	<b>0%</b>	

Posizioni vantate dal Gruppo Gabetti verso:

1) **Tree Finance S.r.l.:** i crediti finanziari si riferiscono al finanziamento fruttifero, i crediti commerciali sono relativi a servizi corporate, servizi IT, servizi di manutenzione e facility, provvigioni e radddebito del personale distaccato, locazione uffici, utilizzo del marchio e i debiti commerciali si riferiscono al trasferimento di personale dipendente. I ricavi fanno riferimento principalmente all'utilizzo del marchio, ai servizi di facility, ai servizi IT e alla locazione uffici.

2) **Professionecasa Spa:** i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono ai servizi corporate e formazione del personale, i proventi finanziari riguardano dilazioni di pagamento su crediti commerciali.

3) **Casa Mutui Srl:** i crediti commerciali si riferiscono a servizi corporate, così come i ricavi dell'anno

4) **Tree Finance Agency Spa:** crediti commerciali per servizi corporate, locazione uffici e segnalazione nominativi per mutui; alle stesse voci fanno riferimento i ricavi dell'anno mentre i proventi finanziari alla dilazione di pagamento su crediti commerciali.

5) **Assirex Srl:** crediti commerciali per servizi corporate e debiti commerciali per costi di assicurazione

6) **Gabetti Franchising Agency Srl:** i crediti e i ricavi si riferiscono principalmente all'addebito di servizi corporate, all'utilizzo del marchio, ristomi fee e radddebito di costi operativi e agli interessi relativi a dilazioni di pagamento su crediti commerciali. I debiti commerciali si riferiscono allo sconto sulle fee d'ingresso e a costi di locazione. I costi si riferiscono alla locazione.

7) **Tree Real Estate Srl:** i crediti finanziari sono relativi al finanziamento fruttifero. I crediti commerciali e i ricavi sono relativi ai servizi corporate e alla realizzazione di un software gestionale

8) **Grimaldi Franchising Spa:** i crediti commerciali e i ricavi si riferiscono a servizi corporate, alla locazione uffici, alla formazione del personale, al trasferimento di personale dipendente e agli interessi su dilazioni di pagamento su crediti commerciali

9) **Padurea Nordului Srl:** i crediti finanziari si riferiscono al finanziamento fruttifero e i crediti commerciali si riferiscono a servizi tecnici



S.r.l. di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione di Euro 19 milioni e dell'Aumento di Capitale Ulteriore di Euro 3 milioni di cui al presente Prospetto Informativo.

## CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 20.1. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Le informazioni relative al patrimonio ed alla situazione economico-finanziaria dell'Emittente e del Gruppo sono ricavabili dai bilanci consolidati degli esercizi 2012, 2011 e 2010 (con le relative relazioni di Deloitte, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2012 e di BDO, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012).

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitoli III, IX e X del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo Gabetti.

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati del Gruppo inclusi mediante riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	31-dic-12	31-dic-11	31-dic-10
Stato Patrimoniale	76	67	59
Conto Economico	78	69	61
Relazione della Società di Revisione	153	179	161
Rendiconto finanziario	80	71	63

Di seguito si riportano gli schemi di bilancio relativi allo stato patrimoniale e al conto economico consolidati al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010.

Si segnala che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, a seguito principalmente delle riclassificazioni rese necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione (avvenuta nel corso del 2012) delle attività relative alla *Business Unit Investment & Property* e della partecipazione Tree Finance S.r.l., per rappresentare il risultato economico delle attività in dismissione alla fine dell'esercizio 2011. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2010 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili alla *Business Unit Investment & Property* e alla partecipazione Tree Finance S.r.l., si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del

conto economico sono state esaminate da Deloitte ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

<b>GRUPPO GABETTI</b>			
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>			
(valori in migliaia di Euro)			
<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Attività non correnti</b>			
Investimenti immobiliari	0	0	16.022
Immobilizzazioni materiali	1.535	1.848	2.120
Immobilizzazioni immateriali	20.503	19.818	22.898
Partecipazioni valutate ad equity	97	861	20.042
Altri titoli a lungo termine	0	0	1.509
Attività fiscali differite	5.409	6.081	3.942
Altri crediti finanziari lungo termine	18	229	341
Altre attività a lungo termine	310	299	230
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>27.872</b>	<b>29.136</b>	<b>67.104</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	42	67	74.591
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	22.252	29.632	34.831
Altri crediti finanziari a breve termine	6.945	8.221	18.722
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	8.291	2.566	8.655
<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.530</b>	<b>40.486</b>	<b>136.799</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>			
Attività possedute per la vendita	133	109.422	1.148
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>

**GRUPPO GABETTI****SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA**

(valori in migliaia di Euro)

<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>			
Capitale sociale	19.038	13.960	24.793
Sovrapprezzo azioni	0	0	0
Altre riserve	20.570	15.965	2.912
Utili/Perdite a nuovo	-20.526	-4.186	-5.288
Utile/Perdite del Gruppo	-44.930	-31.745	-21.549
<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>-25.848</b>	<b>-6.006</b>	<b>868</b>
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>328</b>	<b>1.287</b>	<b>-20</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-147</b>	<b>-77</b>	<b>-9</b>
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>181</b>	<b>1.210</b>	<b>-29</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>-25.667</b>	<b>-4.796</b>	<b>839</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziari a lungo termine	55.634	89.419	138.642
Passività fiscali differite	3.600	1.373	1.654
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.272	2.019	1.660
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>61.506</b>	<b>92.811</b>	<b>141.956</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	17.727	16.886	19.215
Debiti per imposte sul reddito	19	83	242
Debiti finanziari a breve termine	2.027	31	39.531
Fondi rischi ed oneri	9.048	4.120	2.766
<b>Totale passività correnti</b>	<b>28.821</b>	<b>21.120</b>	<b>61.754</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>			
Passività associate alle attività possedute per la vendita	875	69.909	502
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>179.044</b>	<b>205.051</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>				
<b>CONTO ECONOMICO</b>				
(valori in migliaia di Euro)				
	2012	2011	2010	2010 rideterminato
<b>Attività in funzionamento</b>				
Ricavi	28.818	34.372	35.762	23.546
Variazione nelle rimanenze	0	0	1.558	0
Altri proventi	2.315	2.284	8.533	3.738
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>31.133</b>	<b>36.656</b>	<b>45.853</b>	<b>27.284</b>
Acquisto di immobili e variazione delle riman.imm.dest.vendita	0	0	14.673	0
Costo del personale	14.088	15.079	13.707	12.506
Ammortamenti e svalutazioni	16.361	13.085	4.356	4.314
Costi per servizi	17.857	18.929	17.017	14.973
Altri costi operativi	24.617	13.340	11.518	10.231
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>72.923</b>	<b>60.433</b>	<b>61.271</b>	<b>42.024</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-41.790</b>	<b>-23.777</b>	<b>-15.418</b>	<b>-14.739</b>
Ricavi finanziari	669	1.025	2.870	2.543
Costi finanziari	1.315	4.395	3.568	1.923
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-6.824	-153	-647	-646
Valutazione di attività finanziarie	-345	0	-2.237	-195
Risultato netto di società valutate ad equity	-54	131	-1.755	255
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-49.659</b>	<b>-27.169</b>	<b>-20.755</b>	<b>-14.707</b>
Imposte sul reddito	-403	-430	803	683
<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-49.256</b>	<b>-26.739</b>	<b>-21.558</b>	<b>-15.390</b>
<b>Attività/passività possedute per la vendita</b>				
Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	4.179	-5.083	0	-6.169
<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-45.077</b>	<b>-31.822</b>	<b>-21.558</b>	<b>-21.558</b>
<i>Attribuibile a:</i>				
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-44.930</b>	<b>-31.745</b>	<b>-21.549</b>	<b>-21.549</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-147</b>	<b>-77</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>

Di seguito si riportano le informazioni inerenti le variazioni del patrimonio netto riferite agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2012, 2011 e 2010:

### Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato

(in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Azioni proprie	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldi al 31.12.2009</b>	<b>69.107</b>	<b>0</b>	<b>16.166</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-31</b>	<b>-16.157</b>	<b>-47.164</b>	<b>21.924</b>
Copertura perdita 2009:										
- da riduzione capitale sociale	-44.315								44.315	0
- da riserva soprapprezzo azioni			-16.166						16.166	0
Delibera copertura integrale perdite cumulate al 31.03.2010							2.912			2.912
- utili a nuovo							5	10.400	-13.317	-2.912
Iscriz.Reg.Impr. n. 1.932 warrant (novembre)	1			-1						
Utili attuariali su tfr al 31.12.2010 imputate a patrimonio							26	-29	-2	-5
Altre differenze di consolidamento								-54		-54
Risultato netto consolidato al 31.12.2010									-21.549	-21.549
Effetto sul conto economico complessivo consolidato al 31.12.2010								551		551
Arrotondamenti								1	1	2
<b>Saldi al 31.12.2010</b>	<b>24.793</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.912</b>	<b>-5.288</b>	<b>-21.549</b>	<b>868</b>
(in migliaia di Euro)										
Aumento Capitale Sociale	4.999		20.003							25.002
Allocazione fees per aumento CS			-722							-722
Copertura perdita esercizio 2010 e riporto a nuovo							-2.912	-18.637	21.549	0
Delibera di riduzione del Capitale per perdite	-15.832		-19.281				15.832	19.281		
Utili attuariali su tfr al 31.12.2011 imputate a patrimonio							-83			-83
Effetto sul conto economico complessivo consolidato al 31.12.2011								-130		-130
Variazione perimetro di consolidamento								836		836
Altre differenze di consolidamento							216	-248		-32
Risultato netto consolidato al 31.12.2011									-31.745	-31.745
<b>Saldi al 31.12.2011</b>	<b>13.960</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.965</b>	<b>-4.186</b>	<b>-31.745</b>	<b>-6.006</b>

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO (in migliaia di Euro)										
	Capitale Sociale	Azioni proprie	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Copertura perdita esercizio 2011 e riporto a nuovo							-15.236	-16.509	31.745	0
Aumento capitale sociale	5.078		20.922							26.000
Costi legati all'aumento del CS e per la ristrutturazione del debito			-635							-635
Utili attuariali su tfr al 31.12.2012 imputate a patrimonio							-151			-151
Variazione perimetro di consolidamento							-480	337		-143
Altre differenze di consolidamento							185	-168		17
Risultato netto consolidato al 31.12.2012									-44.930	-44.930
<b>Saldi al 31.12.2012</b>	<b>19.038</b>	<b>0</b>	<b>20.287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>283</b>	<b>-20.526</b>	<b>-44.930</b>	<b>-25.848</b>

La tabella che segue riepiloga, a colonne affiancate, i rendiconti finanziari estratti dai bilanci al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010.

**GRUPPO GABETTI****RENDICONTO FINANZIARIO**

(in migliaia di Euro)

	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
Utile (perdita) netto del Gruppo	-44.930	-31.745	-21.549
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	16.404	13.128	4.373
Risultato netto di società valutate all'equity	-54	131	-1.755
Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	345	0	2.237
Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	81	78	-68
Variazione netta del fondo rischi e oneri	5.189	1.523	-193
Variazione nel capitale e riserve di terzi	-1.029	-59	-9
Diminuzione (aumento) delle rimanenze	68.516	5.481	10.448
Variazione netta dei crediti/debiti commerciali	9.932	-1.779	-1.872
Diminuz. (increm.) attività/passività destinate alla dismissione	0	0	-533
Plusvalenza da acquisto incrementale	0	-609	0
<b>Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>54.454</b>	<b>-13.851</b>	<b>-8.921</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	-12.259	-884	-352
- materiali	15.092	902	11.972
(Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate	12.063	-178	5.017
Esborso finanziario acquisizione partecipazione	0	-800	0
Cassa della società acquisita	0	1.963	0
(Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	974	535	-1.805
Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	5.723	6.376	4.640
<b>Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>21.593</b>	<b>7.914</b>	<b>19.472</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	-95.409	-15.449	-15.942
Aumenti di capitale soci	25.365	14.620	0
Effetto sul conto economico complessivo consolidato	0	-130	551
Esercizio warrant	0	0	0
Vendita diritti inoptati	0	6	0
Altre differenze di consolidamento	-278	801	-53
<b>Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>-70.322</b>	<b>-152</b>	<b>-15.445</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>5.725</b>	<b>-6.089</b>	<b>-4.894</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>	<b>13.549</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>	<b>8.655</b>

Per quanto riguarda i criteri contabili utilizzati e le note esplicative a supporto degli schemi di bilancio sopra esposti, si rimanda ai singoli fascicoli di bilancio.

## 20.2. Informazioni finanziarie *pro-forma*

### Premessa

Nel presente documento sono presentati i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico consolidati “pro forma” (nel seguito anche i “Prospetti Pro-Forma”), e relative note esplicative, del Gruppo Gabetti per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2013 predisposti per l’inclusione nel “Prospetto Informativo” che Gabetti Property Solutions S.p.A. è tenuta a pubblicare ai sensi del Regolamento 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004.

I Prospetti Pro-Forma, redatti sulla base di quanto riportato nella comunicazione CONSOB n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici, i principali effetti legati alle seguenti operazioni (nel seguito anche “le Operazioni”):

- “Aumento di Capitale in opzione” – aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell’art. 2443 del codice civile dall’Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, da offrirsi in opzione agli aventi diritto ai sensi dell’art. 2441 del codice civile;
- “Aumento di Capitale Conversione” - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell’art. 2443 del codice civile dall’Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici;
- “Convertendo” – emissione di obbligazioni convertibili in azioni della Società, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell’art. 2443 del codice civile dall’Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un ammontare di Euro 10.000.000,00 tramite conversione di credito chirografario da parte delle banche con scadenza 2023;
- “Aumento di capitale NPL” – aumento derivante da quanto previsto sin dall’Accordo 2012 e riconfermato nell’Accordo di Ristrutturazione dei debiti 2013, che prevede, per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) la conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi; tale aumento di capitale, da effettuarsi in via scindibile in una o più volte entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, è stato deliberato dall’Assemblea Straordinaria del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici.

In caso di perdite, gli istituti di credito si impegnano, anno per anno, a convertire in azioni ordinarie della Società e su richiesta della stessa, crediti per analogo ammontare. Il credito residuo al 30 settembre 2020 dovrà essere dalle banche convertito in azioni ordinarie dell’emittente entro il 31 dicembre 2020, salvo proroga del termine di rimborso. Su tali posizioni di debito matureranno interessi passivi agevolati pari a 100 bps.

L'aumento parziale inserito nel presente prospetto Pro-Forma è relativo alle perdite subite con riferimento alla situazione NPL 2012 e 2013 per complessivi Euro 2.103.000,00;

- “free cash flow NPL”- per tutti i debiti di categoria A (NPL), sono previsti gli stessi meccanismi di rimborso già determinati nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di cash sweep pari al 100% del free cash flow generato dalla sola gestione del portafoglio NPL;
- “Riscadenzamento debito categoria B” – riscadenzamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con cash –sweep pari al 50% del free cash flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota bullet al 2020;
- “Rata interessi” – rata riscadenzata al 31 dicembre 2013 relativa agli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012.

In particolare, lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013 e il conto economico consolidati pro-forma relativi ai periodi chiusi in tali date sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Gabetti, rispetto a quelli già presentati nel bilancio consolidato 2012 e nella relazione finanziaria semestrale consolidata 2013, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute rispettivamente il 31 dicembre 2012 e il 30 giugno 2013 e, per quanto riguarda gli effetti economici ed i flussi finanziari, il 1° gennaio 2012 e il 1° gennaio 2013.

Si precisa che le informazioni finanziarie pro-forma sono state redatte unicamente a scopo informativo e che, per loro natura, riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi della Società.

#### *Descrizione delle operazioni*

Nell'ambito delle linee guida previste nel Piano Strategico per il periodo 2013-2016, in data 20 giugno 2013 Gabetti Property Solutions ha sottoscritto con gli istituti di credito l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Con riferimento agli importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, si evidenzia che in data 28 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha tra l'altro deliberato:

- i) 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 tre anni dalla data di deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (Aumento di Capitale in Opzione);
- ii) 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 tre anni dalla data di deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Aumento di Capitale Conversione);
- iii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420 ter del codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, entro il periodo di tre anni dalla data di deliberazione, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società per un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00, con conseguente aumento del capitale sociale a servizio della conversione per un importo massimo,

comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, da attuarsi mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, il tutto con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Convertendo e Aumento di Capitale a Servizio).

In data 14 settembre 2012 e in data 28 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale in via scindibile in una o più volte, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A (Aumento di Capitale NPL).

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento alle Situazioni NPL 2012 e 2013 (cfr. par. 21.1.1), ha deliberato l'esecuzione parziale di tale aumento per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui Euro 33.947,81 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione pari ad Euro 0,0512 per azione.

Nel presente Prospetto Informativo vengono forniti i dati pro-forma relativi all'Aumento di Capitale in Opzione, all'Aumento di Capitale Conversione e al Convertendo, in quanto eventi certi ed attuabili.

Vengono inoltre forniti i dati relativi all'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL, agli effetti derivanti dal pagamento del free cash flow NPL per complessivi Euro 509 mila e quelli derivanti dal pagamento della Rata interessi per complessivi Euro 1.377 mila ed infine gli effetti sulla riclassifica di bilancio riguardanti il Riscadenziamento del debito categoria B per Euro 500 mila, in quanto anch'essi eventi certi ed attuabili in un lasso temporale di breve periodo.

L'accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 prevede anche che il Prestito Obbligazionario Convertendo venga automaticamente convertito in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del "trigger event", ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni.

### **Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Pro-Forma**

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Pro-Forma al 31 dicembre 2012 e al 30 giugno 2013 sono stati predisposti rettificando i dati storici desunti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e dal bilancio semestrale abbreviato incluso nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potranno derivare dall'Operazione.

Le rettifiche pro-forma apportate ai dati storici consolidati e le ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma sono descritte successivamente.

Come indicato in precedenza, le operazioni rilevanti sono rappresentate nei Prospetti Pro-Forma come se fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2012 e il 30 giugno 2013 e, per quanto si riferisce al conto economico ed ai flussi finanziari, il 1° gennaio 2012 e il 1° gennaio 2013.

Si segnala tuttavia che le informazioni contenute nei Prospetti Pro-Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti derivanti

dalle Operazioni. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

Al riguardo, si precisa che i dati pro-forma rappresentano solamente gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo delle Operazioni, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza delle Operazioni stesse. Pertanto, qualora le Operazioni fossero realmente avvenute alla data ipotizzata non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati di seguito rappresentati nei Prospetti Pro-Forma.

Si ritiene, ai sensi dell'Allegato II al Regolamento 809/2004/CE, che tutte le rettifiche riflesse nei conti consolidati pro-forma avranno un effetto permanente sull'Emittente.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti delle operazioni, con riferimento allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma, questi ultimi documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

I Prospetti Pro-Forma di seguito riportati non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Gabetti e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Pro-Forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 e per la redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2013 del Gruppo Gabetti, predisposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea.

In particolare, nei presenti dati pro-forma, il Prestito Obbligazionario Convertendo è stato rappresentato come passività finanziaria ed iscritto al valore originario della passività già esistente, considerando ulteriori costi di transazione imputabili alla ristrutturazione del debito. Si segnala che la Società, una volta emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo (si prevede nel primo trimestre del 2014), provvederà alla contabilizzazione di tale nuovo strumento finanziario applicando il trattamento contabile previsto dallo IAS 39.

Al riguardo, una volta emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo, si procederà a valutare se, e in che misura, sarà necessario effettuare la cosiddetta "derecognition" della passività finanziaria esistente e la "recognition" di quella nuova. In tal caso, la passività dovrà essere riconosciuta al fair value ed ammortizzata usando il tasso di interesse effettivo, che verrà in quel momento calcolato, e non quello applicato al finanziamento originale.

Non si può, quindi, escludere che vi potranno essere esiti differenti rispetto al trattamento contabile utilizzato per l'iscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo nei presenti dati pro-forma.

Si precisa infine che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

### **Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 31 dicembre 2012**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012:

VO CI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenzamento debito cat.B	Rata interessi
(valori in migliaia di Euro)	b	c	d	e	f	g	h	i
<b>Attività non correnti</b>								
Immobilizzazioni materiali								
Immobilizzazioni immateriali								
Partecipazioni valutate ad equity								
Attività fiscali differite								
Altri crediti finanziari lungo termine								
Altre attività a lungo termine								
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>								
Attività possedute per la vendita								
<b>Attività correnti</b>								
Rimanenze								
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine								
Altri crediti finanziari a breve termine								
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	19.000				(658)	(509)		(1.377)
<b>Totale attività correnti</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>

VO CI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenzamento debito cat.B	Rata interessi
(valori in migliaia di Euro)	b	c	d	e	f	g	h	i
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>								
<b>Patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	19.000	20.000	0	2.103	(288)			
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	0	0	0		0			
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>19.000</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>	<b>2.103</b>	<b>(288)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>								
<b>Passività non correnti</b>								
Debiti finanziamenti a lungo termine		(20.000)	0	(2.103)	(370)	(415)	500	
Passività fiscali differite								
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro								
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>(20.000)</b>	<b>0</b>	<b>(2.103)</b>	<b>(370)</b>	<b>(415)</b>	<b>500</b>	<b>0</b>
<b>Passività correnti</b>								
Debiti commerciali e altre passività a breve termine								
Debiti per imposte sul reddito								
Debiti finanziari a breve termine						(94)	(500)	(1.377)
Fondi rischi ed oneri								
<b>Totale passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(94)</b>	<b>(500)</b>	<b>(1.377)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>

Da cui derivano i seguenti prospetti riepilogativi:

VOCI DI BILANCIO	Stato Patrimoniale consolidato Gruppo Gabetti	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	a	l=(b+c+d+e+f+g+h+i)	a+l
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	1.535	0	1.535
Immobilizzazioni immateriali	20.503	0	20.503
Partecipazioni valutate ad equity	97	0	97
Attività fiscali differite	5.409	0	5.409
Altri crediti finanziari lungo termine	18	0	18
Altre attività a lungo termine	310	0	310
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>27.872</b>	<b>0</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>			
Attività possedute per la vendita	133	0	133
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	42	0	42
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	22.252	0	22.252
Altri crediti finanziari a breve termine	6.945	0	6.945
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	8.291	16.456	24.747
<b>Totale attività correnti</b>	<b>37.530</b>	<b>16.456</b>	<b>53.986</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>16.456</b>	<b>81.991</b>

VOCI DI BILANCIO	Stato Patrimoniale consolidato Gruppo Gabetti	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	a	l=(b+c+d+e+f+g+h+i)	a+l
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>			
<b>Patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	(25.848)	40.815	14.967
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	181	0	181
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>(25.667)</b>	<b>40.815</b>	<b>15.148</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>875</b>	0	875
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziamenti a lungo termine	55.634	(22.388)	33.246
Passività fiscali differite	3.600	0	3.600
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	2.272	0	2.272
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>61.506</b>	<b>(22.388)</b>	<b>39.118</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	17.727	0	17.727
Debiti per imposte sul reddito	19	0	19
Debiti finanziari a breve termine	2.027	(1.971)	56
Fondi rischi ed oneri	9.048	0	9.048
<b>Totale passività correnti</b>	<b>28.821</b>	<b>(1.971)</b>	<b>26.850</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>65.535</b>	<b>16.456</b>	<b>81.991</b>

Di seguito vengono descritte le principali rettifiche pro-forma effettuate ai fini della predisposizione dello stato patrimoniale pro-forma consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012:

*a. Stato Patrimoniale Consolidato*

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Gabetti, estratto senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti del 14 maggio 2013 ed assoggettato a revisione contabile completa da BDO, la quale ha emesso in data 15 maggio 2013 la propria relazione, a cui si fa rinvio. Tale relazione conteneva richiami di informativa riguardanti i fattori di incertezza relativi alla continuità aziendale e alla recuperabilità del valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

*b. Aumento di Capitale in Opzione*

L'aumento di capitale da 19 milioni di Euro, avrebbe determinato una entrata di disponibilità liquide per Euro 19 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*c. Aumento di Capitale Conversione*

L'aumento di capitale da 20 milioni di Euro, avrebbe determinato una riduzione di debito chirografario per Euro 20 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*d. Conversione debito in Prestito Obbligazionario Convertibile*

La conversione di debito chirografario per l'importo di Euro 10 milioni in un prestito obbligazionario, non avrebbe modificato la situazione debitoria verso il ceto bancario, né la posizione finanziaria netta.

Il prestito obbligazionario avrebbe comportato il pagamento di oneri finanziari calcolati al tasso Euribor tre mesi+1,25%.

*e. Aumento di Capitale NPL*

L'aumento di capitale da 2,1 milioni di Euro, avrebbe determinato una riduzione di debito chirografario per Euro 2,1 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*f. Costi di transazione*

I costi inerenti alle operazioni di aumento capitale (notarili, legali, spese vive), stimati in Euro 288 mila, avrebbero ridotto le disponibilità liquide e avrebbero nettato gli aumenti di capitale con impatto diretto a patrimonio netto. I costi inerenti all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ulteriori rispetto a quelli relativi alle operazioni di aumento di capitale, stimati in Euro 370 mila (al netto dell'effetto rilevato a conto economico di competenza dell'esercizio), avrebbero ridotto le disponibilità liquide e avrebbero impattato sul debito verso le banche.

*g. Free cash flow NPL*

Il pagamento delle risorse finanziarie rivenienti dalla gestione degli NPL avrebbe generato un'uscita di cassa e una riduzione complessiva del debito per l'importo di Euro 509 mila

*h. Riscadenzamento debito cat.B*

Secondo le previsioni dell'accordo, la rata minima da rimborsare relativa al debito di categoria B è traslata al 31 dicembre 2014, con un effetto di riclassifica del debito da breve a medio-lungo termine.

*i. Rata interessi*

Il pagamento della rata riscadenzata 2013 relativa agli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 avrebbe comportato una riduzione delle disponibilità liquide ed una corrispondente riduzione del debito.

### **Conto Economico Consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2012**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione del conto economico consolidato pro-forma del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2012.

VOCI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA						Totale rettifiche pro forma	Totale
	Conto Economico consolidato Gruppo Gabetti	Beneficio proventi finanziari aumento di capitale in opzione	Beneficio oneri finanziari aumento di capitale conversione	Incremento oneri finanziari conversione debito in POC	Beneficio oneri finanziari aumento di capitale NPL	Costi di transazione		
(valori in migliaia di Euro)	a	b	c	d	e	f	g= b+c+d+e+f	a+g
<b>Attività in funzionamento</b>								
Ricavi	28.818						0	28.818
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	0						0	0
Altri proventi	2.315						0	2.315
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>31.133</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31.133</b>
Acquisto di immobili	0						0	0
Costo del personale	14.088						0	14.088
Ammortamenti	16.361						0	16.361
Costi per servizi	17.857					279	279	18.136
Altri costi operativi	24.617						0	24.617
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>72.923</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>279</b>	<b>279</b>	<b>73.202</b>
<b>Utile operativo</b>	<b>-41.790</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-279</b>	<b>-279</b>	<b>-42.069</b>
Ricavi finanziari	669	303					303	972
Costi finanziari	1.315		-319	25	-21		-315	1.000
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-6.824						0	-6.824
Valutazione di attività finanziarie	-345						0	-345
Risultato netto di società valutate ad equity	-54						0	-54
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>-49.659</b>	<b>303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-279</b>	<b>340</b>	<b>-49.319</b>
Imposte sul reddito	-403						0	-403
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-49.256</b>	<b>303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-279</b>	<b>340</b>	<b>-48.916</b>
<b>Attività cessate</b>								
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	4.179						0	4.179
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>-45.077</b>	<b>303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-279</b>	<b>340</b>	<b>-44.737</b>
<i>Attribuibile a</i>								
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-44.931</b>	<b>303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-279</b>	<b>340</b>	<b>-44.591</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-147</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-147</b>

Di seguito viene riportata una descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate ai fini della predisposizione del conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2012 del Gruppo Gabetti.

*a. Conto Economico Consolidato*

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Gabetti, estratto senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2012.

*b. Beneficio proventi finanziari aumento di capitale soci*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di proventi finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione dell'importo di Euro 19 milioni per l'intero esercizio 2012, ipotizzando che i proventi derivanti dalle somme depositate sui conti correnti siano calcolati al medesimo tasso applicato all'indebitamento del Gruppo. Tale assunzione nasce dal fatto che i tassi attivi potrebbero variare a seconda dello strumento di deposito utilizzato e dalle condizioni particolari applicate all'indebitamento a seguito dell'Accordo di Ristrutturazione.

*c. Beneficio oneri finanziari aumento di capitale conversione*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di minori oneri finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale Conversione dell'importo di Euro 20 milioni per l'intero esercizio 2012.

*d. Incremento oneri finanziari conversione debito in POC*

Trattasi dei maggiori oneri finanziari dovuti alla differenza dello 0,25% applicata sul prestito obbligazionario rispetto all'indebitamento chirografario.

*e. Beneficio oneri finanziari aumento di capitale NPL*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di minori oneri finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale NPL dell'importo di Euro 2,1 milioni per l'intero esercizio 2012.

f. *Costi di transazione*

Trattasi dei costi per consulenze inerenti alla redazione del piano sottostante gli accordi di ristrutturazione non direttamente imputabili agli aumenti di capitale o alla ristrutturazione del debito e della competenza economica del periodo (*amortized cost*) dei costi di transazione imputati in via specifica alla ristrutturazione dei finanziamenti.

**Rendiconto Finanziario Pro Forma al 31 dicembre 2012**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione del rendiconto finanziario consolidato pro-forma del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2012.

	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenamento debito cat.B	Rata interessi
	b	c	d	e	f	g	h	i
(valori in migliaia di Euro)								
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>								
- Utile (perdita) netto del Gruppo	303	319	-25	21	-279			
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni								
- Risultato netto di società valutate all'equity								
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie								
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato								
- Variazione netta del fondo rischi e oneri								
- Variazione nel capitale e riserve di terzi								
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze								
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali								
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-279</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>								
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:								
- immateriali								
- materiali								
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity								
- Altre variazioni di patrimonio netto					-288			
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società								
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari								
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>								
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari		-20.000		-2.103	-370	-509		-1.377
Aumenti di capitale	19.000	20.000		2.103				
Altre differenze di consolidamento								
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-370</b>	<b>-509</b>	<b>0</b>	<b>-1.377</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>19.303</b>	<b>319</b>	<b>-25</b>	<b>21</b>	<b>-937</b>	<b>-509</b>	<b>0</b>	<b>-1.377</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>								
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>								

Da cui derivano i seguenti prospetti riepilogativi:

	Dati storici	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	<b>a</b>	<b>l=(b+c+d+e+f+g+h+i)</b>	<b>a+l</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
- Utile (perdita) netto del Gruppo	-44.930	340	-44.591
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	16.404	0	16.404
- Risultato netto di società valutate all'equity	-54	0	-54
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	345	0	345
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	81	0	81
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	5.189	0	5.189
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	-1.029	0	-1.029
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze	68.516	0	68.516
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	9.932	0	9.932
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>54.454</b>	<b>340</b>	<b>54.794</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	-12.259	0	-12.259
- materiali	15.092	0	15.092
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	12.063	0	12.063
- Altre variazioni di patrimonio netto	0	-288	-288
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	974	0	974
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	5.723	0	5.723
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>21.593</b>	<b>-288</b>	<b>21.305</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	-95.409	-24.359	-119.769
Aumenti di capitale	25.365	41.103	66.468
Altre differenze di consolidamento	-278	0	-278
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>-70.322</b>	<b>16.744</b>	<b>-53.579</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>5.725</b>	<b>16.794</b>	<b>22.519</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>2.566</b>	<b>0</b>	<b>2.566</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>8.291</b>	<b>16.794</b>	<b>25.085</b>

Le Operazioni sopra descritte avrebbero generato un flusso finanziario positivo pari ad Euro 16.794 mila.

Per i commenti relativi alle rettifiche pro-forma sopra riportate si rinvia a quanto descritto nelle note riferite allo stato patrimoniale e al conto economico pro-forma.

### Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2013

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013:

VO CI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenzamento debito cat.B	Rata interessi
(valori in migliaia di Euro)	b	c	d	e	f	g	h	i
<b>Attività non correnti</b>								
Immobilizzazioni materiali								
Immobilizzazioni immateriali								
Partecipazioni valutate ad equity								
Attività fiscali differite								
Altri crediti finanziari lungo termine								
Altre attività a lungo termine								
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>								
Attività possedute per la vendita								
<b>Attività correnti</b>								
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine								
Altri crediti finanziari a breve termine								
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	19.000				(658)	(509)		(1.377)
<b>Totale attività correnti</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>

VO CI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenzamento debito cat.B	Rata interessi
(valori in migliaia di Euro)	b	c	d	e	f	g	h	i
<b>PATRIMONIO NETTO EPASSIVITA'</b>								
<b>Patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	<b>19.000</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>	<b>2.103</b>	<b>(288)</b>			
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>19.000</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>	<b>2.103</b>	<b>(288)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>								
<b>Passività non correnti</b>								
Debiti finanziamenti a lungo termine		(20.000)	0	(2.103)	(370)	(415)	500	
Passività fiscali differite								
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro								
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>(20.000)</b>	<b>0</b>	<b>(2.103)</b>	<b>(370)</b>	<b>(415)</b>	<b>500</b>	<b>0</b>
<b>Passività correnti</b>								
Debiti commerciali e altre passività a breve termine								
Debiti per imposte sul reddito								
Debiti finanziari a breve termine						(94)	(500)	(1.377)
Fondi rischi ed oneri								
<b>Totale passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(94)</b>	<b>(500)</b>	<b>(1.377)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(658)</b>	<b>(509)</b>	<b>0</b>	<b>(1.377)</b>

Da cui derivano i seguenti prospetti riepilogativi:

<b>VOCI DI BILANCIO</b>	Stato Patrimoniale consolidato Gruppo Gabetti	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	<b>a</b>	<b>l=(b+c+d+e+f+g+h+i)</b>	<b>a+g</b>
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	1.387	0	1.387
Immobilizzazioni immateriali	19.289	0	19.289
Partecipazioni valutate ad equity	104	0	104
Attività fiscali differite	4.862	0	4.862
Altri crediti finanziari lungo termine	18	0	18
Altre attività a lungo termine	308	0	308
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>25.968</b>	<b>0</b>	<b>25.968</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>			
Attività possedute per la vendita	<b>66</b>	0	66
<b>Attività correnti</b>			
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	24.137	0	24.137
Altri crediti finanziari a breve termine	6.614	0	6.614
Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	4.529	16.456	20.985
<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.280</b>	<b>16.456</b>	<b>51.736</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>16.456</b>	<b>77.770</b>

VOCI DI BILANCIO	Stato Patrimoniale consolidato Gruppo Gabetti	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	<b>a</b>	<b>l=(b+c+d+e+f+g+h+i)</b>	<b>a+g</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>			
<b>Patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	(28.642)	40.815	12.173
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	144	0	144
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>(28.498)</b>	<b>40.815</b>	<b>12.317</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>	<b>569</b>	<b>0</b>	<b>569</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti finanziamenti a lungo termine	55.634	(22.388)	33.246
Passività fiscali differite	3.216	0	3.216
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.937	0	1.937
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>60.787</b>	<b>(22.388)</b>	<b>38.399</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	17.885	0	17.885
Debiti per imposte sul reddito	166	0	166
Debiti finanziari a breve termine	2.350	(1.971)	379
Fondi rischi ed oneri	8.055	0	8.055
<b>Totale passività correnti</b>	<b>28.456</b>	<b>(1.971)</b>	<b>26.485</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>16.456</b>	<b>77.770</b>

Di seguito vengono descritte le principali rettifiche pro-forma effettuate ai fini della predisposizione dello stato patrimoniale pro-forma consolidato del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013:

*a. Stato Patrimoniale Consolidato*

La colonna in oggetto include lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2013 del Gruppo Gabetti, estratto senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dalla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2013, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti del 31 luglio 2013 ed assoggettata a revisione contabile limitata da BDO, la quale ha emesso in data 2 agosto 2013 la propria relazione, a cui si fa rinvio. Tale relazione conteneva richiami di informativa riguardanti i fattori di incertezza relativi alla continuità aziendale e alla recuperabilità del valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

*b. Aumento di Capitale in Opzione*

L'aumento di capitale da 19 milioni di Euro, avrebbe determinato una entrata di disponibilità liquide per Euro 19 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*c. Aumento di Capitale Conversione*

L'aumento di capitale da 20 milioni di Euro, avrebbe determinato una riduzione di debito chirografario per Euro 20 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*d. Conversione debito in Prestito Obbligazionario Convertibile*

La conversione di debito chirografario per l'importo di Euro 10 milioni in un prestito obbligazionario, non avrebbe modificato la situazione debitoria verso il ceto bancario, né la posizione finanziaria netta. Il prestito obbligazionario avrebbe comportato il pagamento di oneri finanziari calcolati al tasso Euribor tre mesi+1,25%.

*e. Aumento di capitale NPL*

L'aumento di capitale da 2,1 milioni di Euro, avrebbe determinato una riduzione di debito chirografario per Euro 2,1 milioni con rilevazione in contropartita di maggior patrimonio netto.

*f. Costi di transazione*

I costi inerenti alle operazioni di aumento capitale (notarili, legali, spese vive), stimati in Euro 288 mila, avrebbero ridotto le disponibilità liquide e avrebbero nettato gli aumenti di capitale con impatto diretto a patrimonio netto. I costi inerenti l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ulteriori rispetto a quelli relativi alle operazioni di aumento di capitale, stimati in Euro 370 mila (al netto dell'effetto rilevato a conto economico di competenza dell'esercizio), avrebbero ridotto le disponibilità liquide e avrebbero impattato sul debito verso banche.

*g. Free cash flow NPL*

Il pagamento delle risorse finanziarie rivenienti dalla gestione degli NPL avrebbe generato un'uscita di cassa e una riduzione complessiva del debito per l'importo di Euro 509 mila.

*h. Riscadenzamento debito cat.B*

Secondo le previsioni dell'accordo, la rata minima da rimborsare relativa al debito di categoria B è traslata al 31 dicembre 2014, con un effetto di riclassifica del debito da breve a medio-lungo.

*i. Rata interessi*

Il pagamento della rata riscadenzata 2013 relativa agli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 avrebbe comportato una riduzione delle disponibilità liquide e una riduzione del debito.

### **Conto Economico Consolidato Semestrale Pro Forma al 30 giugno 2013**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione del conto economico consolidato pro forma del Gruppo Gabetti per il periodo chiuso al 30 giugno 2013, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2013.

VOCI DI BILANCIO	RETTIFICHE PRO FORMA						Totale rettifiche pro forma	Totale
	Conto Economico consolidato Gruppo Gabetti	Beneficio proventi finanziari aumento di capitale in opzione	Beneficio oneri finanziari aumento di capitale conversione	Incremento oneri finanziari conversione debito in POC	Beneficio oneri finanziari aumento di capitale NPL	Costi di transazione		
(valori in migliaia di Euro)	a	b	c	d	e	f	g= b+c+d+e+f	a+g
<b>Attività in funzionamento</b>								
Ricavi	13.845						0	13.845
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	0						0	0
Altri proventi	1.143						0	1.143
<b>Totale valore della produzione</b>	14.988	0	0	0	0	0	0	14.988
Acquisto di immobili	0						0	0
Costo del personale	5.745						0	5.745
Ammortamenti	1.445						0	1.445
Costi per servizi	6.461					279	279	6.740
Altri costi operativi	3.849						0	3.849
<b>Totale costi della produzione</b>	17.500	0	0	0	0	279	279	17.779
<b>Utile operativo</b>	-2.512	0	0	0	0	-279	-279	-2.791
Ricavi finanziari	273	114					114	387
Costi finanziari	334		-120	12	-10		-118	216
Rettifiche di valore su crediti finanziari	74						0	74
Valutazione di attività finanziarie	-2						0	-2
Risultato netto di società valutate ad equity	0						0	0
<b>Utile prima delle Imposte</b>	-2.501	114	120	-12	10	-279	-47	-2.548
Imposte sul reddito	347						0	347
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	-2.848	114	120	-12	10	-279	-47	-2.895
<b>Attività cessate</b>								
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	0						0	0
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	-2.848	114	120	-12	10	-279	-47	-2.895
<i>Attribuibile a</i>								
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	-2.827	114	120	-12	10	-279	-47	-2.874
<b>Azionisti di minoranza</b>	-21	0	0	0	0	0	0	-21

Di seguito viene riportata una descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate ai fini della predisposizione del conto economico consolidato semestrale pro-forma al 30 giugno 2013 del Gruppo Gabetti.

*a. Conto Economico Consolidato*

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato al 30 giugno 2013 del Gruppo Gabetti, estratto senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2013.

*b. Beneficio proventi finanziari aumento di capitale soci*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di minori oneri finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione dell'importo di Euro 19 milioni per l'intero primo semestre 2013, ipotizzando che i proventi derivanti dalle somme depositate sui conti correnti siano calcolate al medesimo tasso applicato sull'indebitamento del Gruppo. Tale assunzione nasce dal fatto che i tassi attivi potrebbero variare a seconda dello strumento di deposito utilizzato e dalle condizioni particolari applicate all'indebitamento a seguito dell'Accordo di Ristrutturazione.

*c. Beneficio oneri finanziari aumento di capitale conversione*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di minori oneri finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale Conversione dell'importo di Euro 20 milioni per l'intero primo semestre 2013.

*d. Incremento oneri finanziari conversione debito in Poc*

Trattasi dei maggiori oneri finanziari dovuti alla differenza dello 0,25% applicata sul prestito obbligazionario rispetto all'indebitamento chirografario.

*e. Beneficio oneri finanziari aumento di capitale NPL*

Si evidenziano gli effetti economici che deriverebbero dal beneficio in termini di minori oneri finanziari derivanti dall'Aumento di Capitale NPL dell'importo di Euro 2,1 milioni per l'intero primo semestre 2013.

f. Costi di transazione

Trattasi dei costi per consulenze inerenti alla redazione del piano sottostante gli accordi di ristrutturazione non direttamente imputabili agli aumenti di capitale o alla ristrutturazione del debito e della competenza economica del periodo (*amortized cost*) dei costi di transazione imputati in via specifica alla ristrutturazione dei finanziamenti.

**Rendiconto Finanziario Pro Forma al 30 giugno 2013**

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture di rettifica effettuate per la redazione del rendiconto finanziario consolidato pro-forma del Gruppo Gabetti per il periodo chiuso al 30 giugno 2013, come se le Operazioni fossero virtualmente avvenute il 1° gennaio 2013.

	RETTIFICHE PRO FORMA							
	Aumento di capitale in opzione	Aumento di capitale conversione	Conversione debito in POC	Aumento di capitale NPL	Costi di transazione	Free Cash Flow NPL	Riscadenamento debito cat.B	Rata interessi
	b	c	d	e	f	g	h	i
(valori in migliaia di Euro)								
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>								
- Utile (perdita) netto del Gruppo	114	120	-12	10	-279			
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni								
- Risultato netto di società valutate all'equity								
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie								
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato								
- Variazione netta del fondo rischi e oneri								
- Variazione nel capitale e riserve di terzi								
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze								
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali								
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>114</b>	<b>120</b>	<b>-12</b>	<b>10</b>	<b>-279</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>								
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:								
- immateriali								
- materiali								
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity								
- Altre variazioni di patrimonio netto					-288			
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società								
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari								
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>								
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari		-20.000		-2.103	-370	-509		-1.377
Aumenti di capitale	19.000	20.000		2.103				
Altre differenze di consolidamento								
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>19.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-370</b>	<b>-509</b>	<b>0</b>	<b>-1.377</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>19.114</b>	<b>120</b>	<b>-12</b>	<b>10</b>	<b>-937</b>	<b>-509</b>	<b>0</b>	<b>-1.377</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>								
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>								

Da cui derivano i seguenti prospetti riepilogativi:

	Stato Patrimoniale consolidato	Totale rettifiche pro forma	Totale
(valori in migliaia di Euro)	a	l=(b+c+d+e+f+g+h+i)	a+l
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
- Utile (perdita) netto del Gruppo	-2.827	-47	-2.874
- Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1.454	0	1.454
- Risultato netto di società valutate all'equity	0	0	0
- Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	2	0	2
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-336	0	-336
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	-1.240	0	-1.240
- Variazione nel capitale e riserve di terzi	-37	0	-37
- Diminuzione (aumento) delle rimanenze	42	0	42
- Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	-1.409	0	-1.409
<b>A Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>-4.351</b>	<b>-47</b>	<b>-4.397</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:			
- immateriali	-91	0	-91
- materiali	0	0	0
- (Investimenti) Disinvestimenti/Variation di partecipazioni in società valutate all'equity	-5	0	-5
- Altre variazioni di patrimonio netto	0	-288	-288
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	0	0	0
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	329	0	329
<b>B Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>233</b>	<b>-288</b>	<b>-55</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	323	-24.359	-24.036
Aumenti di capitale	0	41.103	41.103
Altre differenze di consolidamento	33	0	33
<b>C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>356</b>	<b>16.744</b>	<b>17.100</b>
<b>D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>-3.762</b>	<b>16.409</b>	<b>12.647</b>
<b>E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>8.291</b>	<b>0</b>	<b>8.291</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>4.529</b>	<b>16.409</b>	<b>20.938</b>

Le Operazioni sopra descritte avrebbero generato un flusso finanziario positivo pari ad Euro 16.409 mila.

Per i commenti relativi alle rettifiche pro-forma sopra riportate si rinvia a quanto descritto nelle note riferite allo stato patrimoniale e al conto economico pro-forma.

## Indicatori Pro-Forma per azione della società emittente

INDICATORI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI PRO FORMA		
	31 dicembre 2012 dati storici consolidati	31 dicembre 2012 dati consolidati pro forma
<b>Dati economici</b>	k/euro	k/euro
Risultato prima delle imposte	(49.659)	(49.319)
Utile (Perdita) del periodo azionisti della controllante	(44.931)	(44.591)
<b>Dati patrimoniali e finanziari</b>		
Patrimonio netto consolidato	(25.848)	14.967
Indebitamento finanziario a ML termine	55.634	33.246
Posizione finanziaria netta	(49.370)	(8.555)
Cash flow	5.725	22.519

Gli indicatori economico-patrimoniali e finanziari subirebbero variazioni derivanti dalle Operazioni sopra descritte.

Il patrimonio netto consolidato tornerebbe positivo, passando da Euro -25,8 milioni a Euro +15,0 milioni.

La posizione finanziaria netta complessiva passerebbe da un valore negativo di Euro 49,4 milioni ad Euro 8,6 milioni a seguito del minor debito finanziario derivante dalle Operazioni e dalla maggiore liquidità disponibile.

INDICATORI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI PRO FORMA		
	30 giugno 2013 dati storici consolidati	30 giugno 2013 dati consolidati pro forma
<b>Dati economici</b>	k/euro	k/euro
Risultato prima delle imposte	(2.501)	(2.548)
Utile (Perdita) del periodo azionisti della controllante	(2.827)	(2.874)
<b>Dati patrimoniali e finanziari</b>		
Patrimonio netto consolidato	(28.642)	12.173
Indebitamento finanziario a ML termine	55.634	33.246
Posizione finanziaria netta	(53.455)	(12.640)
Cash flow	(3.762)	12.647

Gli indicatori economico-patrimoniali e finanziari subirebbero variazioni derivanti dalle Operazioni sopra descritte.

Il patrimonio netto consolidato tornerebbe positivo, passando da Euro -28,6 milioni a Euro +12,2 milioni.

La posizione finanziaria netta complessiva passerebbe da un valore negativo di Euro 53,5 milioni ad Euro 12,6 milioni a seguito del minor debito finanziario derivante dalle Operazioni e dalla maggiore liquidità disponibile.

La Società di Revisione ha emesso in data 13 gennaio 2014 relazioni sulle Informazioni Finanziarie Pro-Forma di cui al presente Prospetto Informativo. Copia delle citate relazioni sono allegate al presente Prospetto Informativo.

### **20.3. Bilanci**

Nel presente documento figurano bilanci annuali consolidati.

### **20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati**

#### *20.4.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati*

I bilanci dell'Emittente inclusi nel presente Prospetto Informativo sono stati oggetto di revisione contabile completa da parte di Deloitte, per quanto riguarda gli esercizi di Deloitte, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e 2011 e di BDO, per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. Si veda al riguardo la Sezione Prima, Capitolo II, del Prospetto Informativo.

Le relazioni della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. e BDO S.p.A. sono qui incorporate per riferimento. Per quanti riguarda i rilievi e i richiami di informativa contenuti nelle relazioni delle società di revisione riferiti ai bilanci chiusi al 31.12.2010, al 31.12.2011, al 31.12.2012 ed al 30.06.2013 si rinvia a quanto indicato in premessa del Capitolo III, Sezione Prima.

#### *20.4.2. Altre informazioni contenute nel documento di registrazione sottoposte a revisione contabile*

La Società, oltre ai bilanci di cui alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del presente Prospetto Informativo e alle relazioni finanziarie semestrali di cui alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.5 del presente Prospetto Informativo, non ha sottoposto a revisione contabile altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

#### *20.4.3. Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile*

Non vi sono indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile

### **20.5. Data delle ultime informazioni finanziarie**

L'ultimo esercizio chiuso cui si riferiscono le informazioni finanziarie sottoposte a revisione completa contenute nel Prospetto Informativo è l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Il Prospetto Informativo contiene, altresì, le informazioni finanziarie al 30 giugno 2013 sottoposte a revisione contabile limitata e al 30 settembre 2013.

### **20.6. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

#### Informazioni finanziarie riferite al 30 giugno 2013

L'Emittente ha pubblicato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Tale documento deve intendersi qui incluso mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo Gabetti.

Di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 inclusa mediante riferimento nel Prospetto Informativo.

	30-giu-13	30-giu-12
Stato Patrimoniale	34	35
Conto Economico	36	37
Relazione della Società di Revisione	60	78
Rendiconto finanziario	39	41

Di seguito vengono esposti gli schemi relativi alle situazioni infrannuali suindicate:

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>		
(valori in migliaia di Euro)		
<b>ATTIVITA'</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Attività non correnti</b>		
Investimenti immobiliari	0	0
Immobilizzazioni materiali	1.387	1.535
Immobilizzazioni immateriali	19.289	20.503
Partecipazioni valutate ad equity	104	97
Attività fiscali differite	4.862	5.409
Altri crediti finanziari lungo termine	18	18
Altre attività a lungo termine	308	310
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>25.968</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	0	42
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	24.137	22.252
Altri crediti finanziari a breve termine	6.614	6.945
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	4.529	8.291
<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.280</b>	<b>37.530</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>		
Attività possedute per la vendita	66	133
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

**GRUPPO GABETTI****SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA**

(valori in migliaia di Euro)

<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>		
Capitale sociale	19.038	19.038
Altre riserve	20.578	20.570
Utili/Perdite a nuovo	-65.431	-20.526
Utile/Perdite del Gruppo	-2.827	-44.930
<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>-28.642</b>	<b>-25.848</b>
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>165</b>	<b>328</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-21</b>	<b>-147</b>
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>144</b>	<b>181</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>-28.498</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Debiti finanziari a lungo termine	55.634	55.634
Passività fiscali differite	3.216	3.600
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.937	2.272
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>60.787</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	17.885	17.727
Debiti per imposte sul reddito	166	19
Debiti finanziari a breve termine	2.350	2.027
Fondi rischi ed oneri	8.055	9.048
<b>Totale passività correnti</b>	<b>28.456</b>	<b>28.821</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>		
Passività associate alle attività possedute per la vendita	569	875
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.314</b>	<b>65.535</b>

# GRUPPO GABETTI

## CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)

	01.01.2013 30.06.2013	01.01.2012 30.06.2012
<b>Attività in funzionamento</b>		
Ricavi	13.845	15.066
Altri proventi	1.143	861
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>14.988</b>	<b>15.927</b>
Costo del personale	5.745	7.558
Ammortamenti e svalutazioni	1.445	1.762
Costi per servizi	6.461	8.541
Altri costi operativi	3.849	5.622
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>17.500</b>	<b>23.483</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.512</b>	<b>-7.556</b>
Ricavi finanziari	273	274
Costi finanziari	334	652
Rettifiche di valore su crediti finanziari	74	-41
Valutazione di attività finanziarie	-2	0
Risultato netto di società valutate ad equity	0	-5
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-2.501</b>	<b>-7.980</b>
Imposte sul reddito	347	215
<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-2.848</b>	<b>-8.195</b>
<b>Attività/passività possedute per la vendita</b>		
Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.819
<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.848</b>	<b>-10.014</b>
<i>Attribuibile a:</i>		
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.827</b>	<b>-9.948</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-21</b>	<b>-66</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 30 giugno 2013

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO		
(Dati in migliaia di Euro)	30/06/2013	30/06/2012
<b>FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>-4.351</b>	<b>-3.054</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>233</b>	<b>-3.987</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>356</b>	<b>7.413</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C) (D)</b>	<b>-3.762</b>	<b>372</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>4.529</b>	<b>2.938</b>

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2013 ed è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede legale dell'Emittente e sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)). La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 è stata sottoposta a revisione contabile limitata.

Informazioni finanziarie riferite al 30 settembre 2013

L'Emittente ha pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Tale documento deve intendersi qui incluso mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Ai fini della comparazione con i dati esposti nella relazione semestrale al 30 giugno 2013 e nei bilanci al 31 dicembre 2012, 2011 e 2010, di seguito vengono esposti gli schemi di bilancio riclassificati secondo i principi generali di redazione indicati nei suddetti bilanci:

**GRUPPO GABETTI****SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA**

(valori in migliaia di Euro)

<b>ATTIVITA'</b>	<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Attività non correnti</b>		
Investimenti immobiliari	0	0
Immobilizzazioni materiali	1.163	1.535
Immobilizzazioni immateriali	18.830	20.503
Partecipazioni valutate ad equity	106	97
Attività fiscali differite	5.409	5.409
Altri crediti finanziari lungo termine	18	18
Altre attività a lungo termine	296	310
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>25.822</b>	<b>27.872</b>
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	0	42
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	25.393	22.252
Altri crediti finanziari a breve termine	6.516	6.945
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.900	8.291
<b>Totale attività correnti</b>	<b>35.809</b>	<b>37.530</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>		
Attività possedute per la vendita	66	133
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>61.697</b>	<b>65.535</b>

**GRUPPO GABETTI****SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA**

(valori in migliaia di Euro)

<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>		
Capitale sociale	19.038	19.038
Altre riserve	22.750	20.570
Utili/Perdite a nuovo	-65.412	-20.526
Utile/Perdite del Gruppo	-2.926	-44.930
<b>Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo</b>	<b>-26.550</b>	<b>-25.848</b>
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>165</b>	<b>328</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>10</b>	<b>-147</b>
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>175</b>	<b>181</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>-26.375</b>	<b>-25.667</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Debiti finanziari a lungo termine	55.635	55.634
Passività fiscali differite	3.599	3.600
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.920	2.272
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>61.154</b>	<b>61.506</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	16.046	17.727
Debiti per imposte sul reddito	6	19
Debiti finanziari a breve termine	2.463	2.027
Fondi rischi ed oneri	7.941	9.048
<b>Totale passività correnti</b>	<b>26.456</b>	<b>28.821</b>
<b>Passività associate alle attività possedute per la vendita</b>		
Passività associate alle attività possedute per la vendita	462	875
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>61.697</b>	<b>65.535</b>

# GRUPPO GABETTI

## CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)

	01.01.2013 30.09.2013	01.01.2012 30.09.2012
<b>Attività in funzionamento</b>		
Ricavi	19.887	21.146
Altri proventi	2.412	1.394
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>22.299</b>	<b>22.540</b>
Costo del personale	8.093	10.258
Ammortamenti e svalutazioni	2.179	2.655
Costi per servizi	9.272	12.516
Altri costi operativi	5.535	8.338
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>25.079</b>	<b>33.767</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>-2.780</b>	<b>-11.227</b>
Ricavi finanziari	330	315
Costi finanziari	501	939
Rettifiche di valore su crediti finanziari	35	-158
Valutazione di attività finanziarie	0	-1.196
Risultato netto di società valutate ad equity	0	-54
<b>Risultato prima delle Imposte</b>	<b>-2.916</b>	<b>-13.259</b>
Imposte sul reddito	0	0
<b>Risultato da attività in funzionamento</b>	<b>-2.916</b>	<b>-13.259</b>
<b>Attività/passività possedute per la vendita</b>		
Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	0	-1.359
<b>Risultato netto consolidato</b>	<b>-2.916</b>	<b>-14.618</b>
<i>Attribuibile a:</i>		
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-2.926</b>	<b>-14.513</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>10</b>	<b>-105</b>

Di seguito sono forniti i dati selezionati relativi ai flussi di cassa del Gruppo Gabetti riferiti al 30 settembre 2013:

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO		
(Dati in migliaia di Euro)	30/09/2013	30/09/2012
<b>FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>-7.329</b>	<b>-13.489</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>276</b>	<b>-2.966</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO ( C)</b>	<b>2.662</b>	<b>23.363</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) D=(A+B+C)</b>	<b>-4.391</b>	<b>6.908</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI (E)</b>	<b>8.291</b>	<b>2.566</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>3.900</b>	<b>9.474</b>

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelle consolidate del Gruppo Gabetti.

Di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni della Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 inclusa mediante riferimento nel Prospetto Informativo.

	<b>30-set-13</b>	<b>30-set-12</b>
Situazione patrimoniale finanziaria	10	11
Conto Economico	9	10

Di seguito vengono esposti gli schemi relativi alle situazioni infrannuali suindicate, esposti con la riclassifica gestionale come da Resoconto intermedio di gestione:

## GRUPPO GABETTI

### DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	31.12.2012
Crediti finanziari (quota a breve)	6.516	6.945
Rimanenze	0	42
Debiti per imposte sul reddito	-6	-19
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	1.406	-4.523
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>7.916</b>	<b>2.445</b>
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	1.810	1.809
Immobilizzazioni immateriali nette	18.830	20.503
Immobilizzazioni materiali nette	1.163	1.535
Partecipazioni	106	97
Altre attività	296	310
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>22.223</b>	<b>24.272</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.920	-2.272
<b>Attività (passività) possedute per la vendita</b>	<b>-396</b>	<b>-742</b>
<b>Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>27.823</b>	<b>23.703</b>
<i>Coperto da:</i>		
Debiti finanziari a breve termine	2.463	2.027
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-3.900	-8.291
Debiti finanziari a medio/lungo termine	55.635	55.634
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>54.198</b>	<b>49.370</b>
Capitale e riserve di terzi	175	181
Patrimonio netto del Gruppo	-26.550	-25.848
<b>Totale</b>	<b>27.823</b>	<b>23.703</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE			
	01.07.2013 30.09.2013	01.07.2012 30.09.2012	01.01.2013 30.09.2013	01.01.2012 30.09.2012
<b>AGENCY</b>				
Ricavi da attività di agency	3.692	4.114	11.811	13.478
Risultato netto delle società valutate ad equity	0	0	0	0
Altri proventi	165	254	665	722
Costi e spese operative	-3.011	-4.245	-10.123	-14.125
<b>EBITDA AGENCY - (A)</b>	<b>846</b>	<b>123</b>	<b>2.353</b>	<b>75</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	2.543	2.400	8.717	9.225
Altri proventi	46	154	158	314
Costi e spese operative	-2.563	-3.117	-8.527	-10.412
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>26</b>	<b>-563</b>	<b>348</b>	<b>-873</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)</b>	<b>521</b>	<b>-1.090</b>	<b>-288</b>	<b>-3.602</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C)</b>	<b>1.393</b>	<b>-1.530</b>	<b>2.413</b>	<b>-4.400</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)</b>	<b>-112</b>	<b>-265</b>	<b>-256</b>	<b>-449</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)</b>	<b>1.281</b>	<b>-1.794</b>	<b>2.157</b>	<b>-4.849</b>
Ammortamenti	-310	-471	-910	-1.388
Accantonamenti	0	-217	0	-1.179
Svalutazioni	-1.247	-1.345	-3.767	-3.900
<b>TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-1.557</b>	<b>-2.033</b>	<b>-4.676</b>	<b>-6.467</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-276</b>	<b>-3.827</b>	<b>-2.519</b>	<b>-11.316</b>
Proventi ed oneri da partecipazioni	2	-338	0	-343
Proventi finanziari	49	75	158	149
Oneri finanziari	-189	-271	-555	-839
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-138</b>	<b>-535</b>	<b>-397</b>	<b>-1.033</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>-414</b>	<b>-4.362</b>	<b>-2.916</b>	<b>-12.349</b>
<b>UTILI/PERD. DA ATTIV./PASSIV. POSSEDUTE PER LA VENDITA</b>	<b>0</b>	<b>-456</b>	<b>0</b>	<b>-2.268</b>
<b>PERDITA DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>-6</b>	<b>38</b>	<b>-10</b>	<b>105</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO</b>	<b>-420</b>	<b>-4.780</b>	<b>-2.926</b>	<b>-14.513</b>

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 è stata approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013 ed è stato messo a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede legale dell'Emittente e sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

## 20.7. Politica dei dividendi

L'Emittente non ha distribuito dividendi in relazione ai risultati degli ultimi tre esercizi. Ai sensi dello Statuto Sociale, l'Assemblea degli Azionisti delibera la distribuzione dei dividendi su proposta del Consiglio di Amministrazione una volta detratto il 5% degli utili di esercizio destinato per legge alla riserva legale, finché la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

Si segnala che alle azioni ordinarie e alle Azioni di Categoria B spettano utili in misura eguale (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie e del numero complessivo delle Azioni di Categoria B).

Si ricorda che le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono politiche in merito alla distribuzione dei dividendi. Ogni decisione pertanto sarà demandata alle assemblee degli azionisti dell'Emittente.

Si rileva che non sussistono vincoli derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009, dall'Accordo Modificativo 2010, dall'Accordo di Risanamento 2012, dall'Accordo Modificativo 2012 e dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 che comportino limiti alla distribuzione di dividendi.

## **20.8. Procedimenti giudiziari ed arbitrari**

Alla data del presente Prospetto Informativo sono in corso alcuni procedimenti con l'Erario principalmente legati ad avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale relativamente a contenziosi risalenti a diversi anni fa. Per tali posizioni, il cui ammontare complessivo è pari a circa Euro 100 mila, il rischio è considerato solo possibile o addirittura remoto e, pertanto, non sono stati fatti accantonamenti nelle rendicontazioni periodiche.

In caso di esito negativo di tali procedimenti, l'Emittente potrebbe avere la necessità di reperire le risorse finanziarie necessarie per fare fronte alle correlate passività e sopportare effetti negativi a conto economico; sarebbe, inoltre, verosimilmente costretta a distogliere risorse destinate al perseguimento di altri obiettivi legati, tra l'altro, all'attuazione del Piano Strategico 2013-2016.

Alla data del presente Prospetto Informativo non sono in corso altri procedimenti giudiziari che possano dare origine a passività per le quali non siano già stati effettuati i dovuti accantonamenti nei fondi rischi o non siano indicati tra i debiti del Gruppo.

Si segnala, infine, che in data 8 febbraio 2013 UBH, controllante di Tree Finance S.r.l. è stata dichiarata fallita, e che, successivamente, Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi hanno risolto per inadempimenti ascrivibili a Tree Finance S.r.l. la Convenzione Tree Finance (come di seguito definita). A tal riguardo, il management della Società, pur ritenendo che l'operato delle società del Gruppo Gabetti sia sempre stato corretto e conforme alla legge, non esclude che dal fallimento di UBH e dalla risoluzione della Convenzione Tree Finance possano derivare contenziosi che coinvolgano società facenti parte del Gruppo Gabetti.

L'ammontare del fondo rischi al 30 settembre 2013 è pari ad Euro 8,3 milioni, di cui Euro 3,4 milioni inerenti rischi sul personale e stanziati prevalentemente per fronteggiare le passività che emergeranno a valle delle procedure di licenziamento collettivo in corso ed Euro 4,9 milioni riferiti a rischi di varia natura che coprono il 100% del rischio probabile. Di questi, Euro 4,5 milioni si riferiscono alla garanzia prestata a favore degli istituti di credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano Strategico 2013-2016 e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili.

Si evidenzia che non vi sono procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrari intervenuti negli ultimi dodici mesi che abbiano avuto o possano avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'emittente e del Gruppo.

## **20.9. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale**

## dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria e commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 30 settembre 2013.

Si ricorda che alla Data del Prospetto Informativo tutte le condizioni sospensive di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si sono avverate nei termini ivi previsti ed esso è divenuto definitivamente efficace in data 26 novembre 2013.

Come previsto dall'Accordo 2013, gli effetti dello stesso retroagiscono (se ed in quanto possibile) tra le parti alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (*i.e.* 20 giugno 2013).

Si segnala che l'Accordo 2013 prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Ad eccezione dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci, alla Data del Prospetto non sono rimaste ulteriori condizioni risolutive.

Al proposito si segnala che in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Soci corrispondenti ai Diritti di Opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (ii) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Ulteriore derivante dai diritti di opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei diritti di opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore corrispondenti ai diritti di opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci)

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.

Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

## CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1. Capitale sociale

#### 21.1.1. Capitale sociale sottoscritto e versato

##### Azioni Ordinarie e Azioni di Categoria B

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 19.072.639,93, suddiviso in n. 830.737.459 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie e n. 4.398.123 Azioni di Categoria B.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del numero delle azioni ordinarie dell'Emittente dal 1 gennaio 2010 alla Data del Prospetto Informativo.

	<b>n. azioni ordinarie</b>
<b><i>numero azioni ordinarie al 1 gennaio 2010</i></b>	<b><i>88.428.210</i></b>
Riduzione di capitale sociale ex art. 2446 del Codice Civile deliberata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti in data 8 giugno 2010	88.428.210
<b><i>numero azioni ordinarie al 31 dicembre 2010</i></b>	<b><i>88.428.210</i></b>
Aumento di capitale sociale offerto in opzione agli azionisti sottoscritto e liberato in data 15 marzo 2011	166.642.958
Riduzione di capitale sociale ex art. 2446 del Codice Civile deliberata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti in data 27 ottobre 2011	255.071.168
<b><i>numero azioni ordinarie al 31 dicembre 2011</i></b>	<b><i>255.071.168</i></b>
Aumento di capitale sociale interamente sottoscritto e liberato da Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. in data 31 luglio 2012 (1)	507.812.500
Conversione Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie in data 22 ottobre 2012	22.380.659
<b><i>numero azioni ordinarie al 31 dicembre 2012</i></b>	<b><i>785.264.327</i></b>
Esecuzione parziale Aumento di Capitale NPL sottoscritto e liberato dagli Istituti Finanziatori in data 4 dicembre 2013 (2)	41.074.211
Esercizio dei Warrant Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013 nel mese di dicembre 2013	798
<b><i>numero azioni ordinarie alla Data del Prospetto Informativo</i></b>	<b><i>826.339.336</i></b>

(1) Le azioni rivenienti dall'Aumento di capitale sociale interamente sottoscritto e liberato da Marfin S.r.l. in data 31 luglio 2012 sono oggetto di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. con il Prospetto Informativo;

(2) le azioni rivenienti dall'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL interamente sottoscritto e liberato dagli Istituti Finanziatori titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo 2013 in data 4 dicembre 2013 sono oggetto di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario con il Prospetto Informativo.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del numero delle Azioni di Categoria B dal 1 gennaio 2010 alla Data del Prospetto Informativo.

	<b>n. azioni di categoria B</b>
<b>numero azioni di categoria B al 1 gennaio 2010</b>	<b>29.976.019</b>
Riduzione di capitale sociale ex art. 2446 del Codice Civile deliberata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti in data 8 giugno 2010	29.976.019
<b>numero azioni di categoria B al 31 dicembre 2010</b>	<b>29.976.019</b>
Riduzione di capitale sociale ex art. 2446 del Codice Civile deliberata dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti in data 27 ottobre 2011	29.976.019
<b>numero azioni di categoria B al 31 dicembre 2011</b>	<b>29.976.019</b>
Conversione Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie in data 22 ottobre 2012	25.577.896
<b>numero azioni di categoria B al 31 dicembre 2012</b>	<b>4.398.123</b>
<b>numero azioni di categoria B alla Data del Prospetto Informativo</b>	<b>4.398.123</b>

*Per maggiori informazioni sull'aumento di capitale offerto in opzione agli azionisti sottoscritto e liberato in data 15 marzo 2011, sull'aumento di capitale sottoscritto e liberato da Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. in data 31 luglio 2012, sulle Assemblee straordinarie degli Azionisti dell'Emittente dell'8 giugno 2010 e del 27 ottobre 2011 e sulla conversione delle Azioni di categoria B in Azioni Ordinarie in data 22 ottobre 2012 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto Informativo.*

Si segnala quanto di seguito in relazione all'azionariato dell'Emittente.

#### *Aumento di Capitale Soci*

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.

In data 15 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Soci in Euro 0,0293 per azione .

Si segnala che, in ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il prezzo dell'Aumento di Capitale Soci, oggetto dell'Offerta in Opzione, è pari al prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale Conversione.

Si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti e della eventuale ulteriore intera quota che dovesse restare inoperta, fermo restando che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato anche in data antecedente la sottoscrizione dell'aumento di capitale a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci)

*Per maggiori informazioni sull'impegno assunto da Marfin S.r.l., si rinvia al "Documento Informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un Aumento di Capitale Sociale di Gabetti di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.*

#### *Aumento di Capitale Conversione*

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

In particolare, l'Aumento di Capitale Conversione è riservato esclusivamente ai seguenti istituti di credito: UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di banche italiane società cooperativa per azioni, Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a. r.l., Banco Popolare - Società Cooperativa, Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Sondrio - Società cooperativa per azioni.

Si segnala che Banca Regionale Europea S.p.A. non sottoscrive l'Aumento di Capitale Conversione in quanto esclusivamente titolare di crediti chirografari di categoria A relativi alla gestione dei *Non Performing Loan*.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione da parte degli istituti di credito avverrà subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale Soci, oggetto dell'Offerta in Opzione.

In data 15 gennaio 2014, il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione in Euro 0,0293 per azione.

In data 28 ottobre 2013, BDO ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione. Tale relazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Si segnala che, in ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il prezzo dell'Aumento di Capitale Conversione è pari al prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale Soci, oggetto dell'Offerta in Opzione.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione da parte degli istituti di credito avverrà mediante compensazione tra una porzione di crediti (diversi dai crediti NPL) vantati da tali istituti nei

confronti dell'Emittente e l'ammontare equivalente del debito da sottoscrizione delle relative azioni ordinarie della Società emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale Conversione.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione da parte degli istituti di credito avverrà nel rispetto del criterio di proporzionalità tra le banche, ossia – *pro quota* - nella medesima proporzione cui ciascun istituto di credito partecipa, al 31 dicembre 2012, ai crediti del Gruppo Gabetti (diversi dai crediti NPL).

#### *Aumento di Capitale Ulteriore*

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 5 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00 (di cui massimi Euro 3.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.997.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.

L'Aumento di Capitale Ulteriore sarà eseguito solo nel caso in cui si verifichi un evento di conversione che comporti la conversione obbligatoria e automatica in azioni ordinarie dell'Emittente delle obbligazioni convertende.

Si ricorda che le obbligazioni convertende saranno rimborsate mediante conversione obbligatoria e automatica in azioni ordinarie dell'Emittente, e non saranno rimborsabili mediante liquidazione monetaria ove, nel periodo compreso tra l'1 gennaio 2014 e la data di scadenza del prestito, si verifichi uno dei seguenti eventi di conversione:

- (i) ad una qualsiasi data di rilevamento il rapporto tra la PFN consolidata di Gabetti e PN consolidato di Gabetti risulti superiore a 3,0x;
- (ii) ad una qualsiasi data di rilevamento il PN consolidato di Gabetti sia inferiore a Euro 3.000.000,00.

Nel caso in cui si verifichi un evento di conversione, in ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il Consiglio di Amministrazione darà esecuzione all'Aumento di Capitale Ulteriore e, successivamente, si procederà alla conversione obbligatoria e automatica in azioni ordinarie dell'Emittente delle obbligazioni convertende.

Si segnala che, in ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Ulteriore avranno gli stessi termini e condizioni di sottoscrizione (ad es., il prezzo) delle azioni che saranno emesse a servizio del Prestito Obbligazionario Convertendo.

Si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Ulteriore derivante dai diritti di opzione ad essa spettanti e della eventuale ulteriore intera quota che dovesse restare inoptata; fermo restando che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato anche in data antecedente la sottoscrizione dell'aumento di capitale a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Per maggiori informazioni sull'impegno assunto da Marfin S.r.l., si rinvia al "Documento Informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Gabetti di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.

#### *Prestito Obbligazionario Convertendo e Aumento di Capitale a Servizio*

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 5 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00 (di cui massimi Euro 7.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 9.993.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria B.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023" che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

In particolare, gli elementi e le caratteristiche principali del Prestito Obbligazionario Convertendo sono di seguito illustrati in sintesi:

#### - Natura, importo, titoli e prezzo di emissione

Il Prestito Obbligazionario Convertendo di Euro 10.000.000,00 è costituito da n. 10.000.000,00 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna emesse dall'Emittente che, al verificarsi di un determinato Evento di Conversione si convertiranno automaticamente in azioni ordinarie della Società (le "**Obbligazioni Convertende**" o le "**Obbligazioni**").

Le Obbligazioni Convertende saranno immesse nel sistema di amministrazione accentrata della Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del Decreto Legislativo del 24 settembre 1998, n.58 e relative norme di attuazione.

#### - Durata

La durata del Prestito Obbligazionario è fino al 31 dicembre 2023 con decorrenza dalla data di emissione. Ove non si verificasse un Evento di Conversione e ove non fosse esercitato il diritto di conversione, Le Obbligazioni Convertende non convertite in azioni ordinarie della Società verranno rimborsate dall'Emittente in un'unica soluzione alla data di scadenza. Alla data di scadenza, le Obbligazioni Convertende non convertite saranno rimborsate al valore nominale, unitamente agli interessi maturati e non corrisposti per ciascuna Obbligazione Convertenda, senza alcun aggravio di spese e/o commissioni.

#### - Interessi

Le Obbligazioni sono fruttifere di interessi a tasso variabile dalla data di emissione (inclusa) sino alla data di scadenza (esclusa). Tale tasso variabile sarà indicizzato all'*Euro Interbank Offered Rate* (con divisore 360) ("**EURIBOR**") a 3 mesi maggiorato di 125 bps (il "**Margine**"), da pagarsi in via

posticipata.

Gli interessi sono pagabili annualmente in via posticipata al 31 dicembre di ciascun anno, a partire dall'anno di emissione del Prestito Obbligazionario (la “**Data di Pagamento degli Interessi**”). Qualora una qualsiasi Data di Pagamento degli Interessi non dovesse cadere in un giorno lavorativo secondo il calendario di Borsa Italiana S.p.A. di volta in volta vigente (il “**Giorno Lavorativo**”), la stessa sarà anticipata al Giorno Lavorativo immediatamente precedente e si terrà conto di tale spostamento nella determinazione dei giorni effettivi del periodo di interessi, fermo restando che tale spostamento non avrà effetto sulle successive Date di Pagamento degli Interessi.

Resta inteso che ogni Obbligazione cesserà di essere fruttifera di interessi:

- (i) nel caso in cui si verifichi un evento di conversione, dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente la data in cui si è verificato l'evento di conversione;
- (ii) in caso di esercizio del diritto di conversione, dalla data di pagamento degli interessi immediatamente precedente la relativa data di conversione.
- (iii) alla data di scadenza.

#### - Obbligo di Conversione

Si prevede che, ove nel periodo compreso tra l'1 gennaio 2014 e la data di scadenza delle Obbligazioni, si verifichi uno dei seguenti eventi (ciascuno di essi un “**Evento di Conversione**” e collettivamente gli “**Eventi di Conversione**”):

- (i) ad una data di rilevamento il rapporto tra la posizione finanziaria netta consolidata di Gabetti e il patrimonio netto consolidato di Gabetti risulti superiore a 3,0x;
- (ii) ad una qualsiasi data di rilevamento il patrimonio netto consolidato di Gabetti sia inferiore a Euro 3.000.000,00,

le Obbligazioni Convertende saranno rimborsate mediante conversione automatica in azioni ordinarie della Società e non saranno rimborsabili mediante liquidazione monetaria. L'obbligo di conversione è sospensivamente condizionato al fatto che, successivamente al verificarsi di un evento di conversione, l'Emittente abbia deliberato un aumento di capitale sociale di Euro 3.000.000,00 (*i.e.* Aumento di Capitale Ulteriore) e che tale aumento di capitale sociale sia stato interamente sottoscritto e versato.

#### - Diritto di Conversione

Ferma ed impregiudicata la conversione obbligatoria delle Obbligazioni Convertende in azioni ordinarie della Società al verificarsi di un Evento di Conversione, in ogni momento tra la data di emissione e la data di scadenza gli obbligazionisti avranno il diritto di richiedere la conversione in azioni ordinarie dell'Emittente. Il diritto di conversione può essere esercitato da ciascun obbligazionista per tutte o parte delle Obbligazioni possedute.

#### - Rapporto di Conversione

##### In caso di Obbligo di Conversione

Al verificarsi di un evento di conversione a ciascuna Obbligazione Convertenda sarà attribuito un numero di azioni ordinarie della Società in base al seguente rapporto di conversione:

$$Ac = V_n / \text{Prezzo di Conversione}$$

Dove:

“Ac” indica il numero delle azioni ordinarie dell'Emittente spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda in sede di Conversione;

“V<sub>n</sub>” indica il Valore Nominale di ciascuna Obbligazione Convertenda;

“Prezzo di Conversione” indica:

{[( media ponderata del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie dell'Emittente registrato negli ultimi 6 mesi mobili precedenti il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta dell'Aumento di Capitale) x 2] + [(patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale alla data di rilevamento (*i.e.*, a partire dal 2014, il 31 marzo, il 30 giugno, il 30 settembre e il 31 dicembre di ciascun anno solare) rilevante suddiviso il numero delle azioni emesse ante conversione) ]} / 3.

### In caso di Diritto di Conversione

Nel caso di esercizio da parte degli Obbligazionisti del diritto di conversione, a ciascuna Obbligazione Convertenda sarà attribuito un numero di azioni ordinarie della Società in base al seguente rapporto di conversione:

$$AC=V_n/\text{Prezzo di Conversione}$$

Dove:

“Ac” indica il numero delle azioni ordinarie dell’Emittente spettanti a ciascuna Obbligazione Convertenda in sede di Conversione;

“Vn” indica il Valore Nominale di ciascuna Obbligazione Convertenda;

“Prezzo di Conversione” indica:

{[( media ponderata del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie dell’Emittente registrato negli ultimi 6 mesi mobili precedenti il terzo giorno di negoziazione antecedente la Data di Conversione) x 2] + [(patrimonio netto risultante dalla situazione patrimoniale alla data di rilevamento della Conversione Facoltativa suddiviso il numero delle azioni emesse ante conversione)]}/3.

#### - Trasferibilità delle Obbligazioni Convertende

Le Obbligazioni saranno liberamente trasferibili e assoggettate al regime di circolazione dei titoli dematerializzati. In particolare, le Obbligazioni sono ammesse al sistema di amministrazione accentrata della Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente. Pertanto in conformità con quanto previsto dal D.Lgs. n. 213/1998 ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli), nonché l’esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di intermediari finanziari aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.. Non sono previste restrizioni alla libera negoziabilità delle Obbligazioni.

#### - Legge applicabile e foro competente

Il Prestito Obbligazionario e il Regolamento del POC sono disciplinati dalla legge italiana.

Qualsiasi controversia relativa al Prestito Obbligazionario e alle disposizioni contenute nel Regolamento del POC sarà deferita all’esclusiva competenza del Foro di Milano.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo e, conseguentemente, l’Aumento di Capitale a Servizio, sono riservati esclusivamente ai seguenti istituti di credito: UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di banche italiane società cooperativa per azioni, Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a. r.l., Banco Popolare - Società Cooperativa, Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Sondrio - Società cooperativa per azioni.

Si segnala che Banca Regionale Europea S.p.A. non sottoscriverà il Prestito Obbligazionario Convertendo in quanto esclusivamente titolare di crediti chirografari relativi agli NPL.

La sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte degli istituti di credito avverrà subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell’Aumento di Capitale Soci, oggetto dell’Offerta in Opzione.

La sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte degli istituti di credito avverrà mediante compensazione tra una porzione di crediti (diversi dai crediti NPL) vantati da tali istituti nei confronti dell’Emittente e l’ammontare equivalente del debito da sottoscrizione delle relative obbligazioni emesse dalla Società.

La sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertendo da parte degli istituti di credito avverrà nel rispetto del criterio di proporzionalità tra le banche, ossia – pro quota - nella medesima proporzione cui ciascun istituto di credito partecipa, al 31 dicembre 2012, ai crediti del Gruppo Gabetti (diversi dai crediti NPL).

Con riferimento all'Aumento di Capitale a Servizio, si rileva che in data 19 novembre 2013 BDO ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale a Servizio. Tale relazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

#### *Aumento di Capitale NPL*

In data 14 settembre 2012, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare) (le "Azioni NPL"), da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'accordo di risanamento perfezionato in data 27 luglio 2012 e successivamente integrato in data 13 settembre 2012.

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 28 giugno 2013, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di prorogare sino al 31 dicembre 2020 il termine ultimo di detto aumento di capitale.

In particolare, l'Aumento di Capitale NPL è riservato esclusivamente ai seguenti istituti di credito: UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Unione di banche italiane società cooperativa per azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Popolare di Milano Soc. Coop. a. r.l., Banco Popolare - Società Cooperativa, Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Sondrio - Società cooperativa per azioni.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale NPL da parte degli istituti di credito avverrà mediante compensazione tra una porzione di crediti NPL vantati da tali istituti nei confronti dell'Emittente e l'ammontare equivalente del debito da sottoscrizione delle relative azioni ordinarie della Società emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale NPL.

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale NPL da parte degli istituti di credito avverrà nel rispetto del criterio di proporzionalità tra le banche, ossia – pro quota - nella medesima proporzione cui ciascun istituto di credito partecipa, al 31 dicembre 2012, ai crediti NPL del Gruppo Gabetti.

Il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale NPL sarà determinato in misura pari alla media ponderata delle quotazioni del titolo GPS nell'ultimo semestre antecedente la data (o le date, in caso di aumento eseguito in più tranches), in cui il Consiglio stesso darà esecuzione all'Aumento di Capitale NPL; tale prezzo non potrà in ogni caso essere inferiore sia al valore del patrimonio netto per azione stimato applicando una metodologia finanziaria, sulla base dei piani economici finanziari del Gruppo alle diverse date di esecuzione del suddetto aumento di capitale nonché dell'ultima situazione economico-patrimoniale approvata dai competenti organi, sia al prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione di cui all'aumento di capitale sociale riservato a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l., determinato in Euro 0,0512 per azione nella riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 31 luglio 2012.

In data 10 agosto 2012, Deloitte ha rilasciato, ai sensi di legge, la relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale NPL. Tale relazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Con riferimento all'Aumento di Capitale NPL, si segnala che nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 per i crediti chirografari vantati dal ceto bancario nei confronti del Gruppo Gabetti, pari ad Euro 11.920.237,00, ed allocati alla linea "Altri Business" riferita alla gestione e al recupero del portafoglio crediti per mutui erogati fino al 1997 (i "Crediti NPL") sono previsti i meccanismi di rimborso di seguito descritti. Si precisa che sono stati mantenuti gli stessi meccanismi di rimborso previsti nell'accordo di risanamento del 27 luglio 2012 (come successivamente modificato), prorogando al 31 dicembre 2020 il termine originariamente fissato il 31 dicembre 2018.

In particolare, è previsto che al 31 dicembre di ciascun anno a partire dal 31 dicembre 2013, l'intero free cash flow afferente la gestione ed il recupero del portafoglio crediti per mutui erogati (*Non Performing Loans*) (il "free cash flow NPL") rilevato sulla base di una specifica situazione patrimoniale proforma al 30 settembre di ciascun anno, e riferita ai 12 mesi precedenti (la "Situazione NPL"), sarà destinato al rimborso dei Crediti NPL in via proporzionale tra i creditori.

Qualora a decorrere dal 30 settembre 2013, e per ciascun periodo di riferimento, dalla Situazione NPL emerga che l'attività di gestione degli NPL abbia provocato perdite nette dovute all'incasso dei crediti in misura inferiore al loro valore contabile e/o a tutti i costi, inclusi i costi di gestione, le spese legate al relativo incasso, le svalutazioni/rivalutazioni di valore, le imposte e gli oneri finanziari (le "Somme NPL"), Gabetti avrà facoltà di richiedere ai creditori di sottoscrivere (e questi ultimi saranno obbligati a sottoscrivere, senza necessità di alcuna ulteriore manifestazione di volontà) entro il 31 dicembre di ciascun anno le Azioni NPL (la "Conversione NPL").

Qualora al 31 dicembre di ciascun anno, l'Emittente non richieda ai creditori di effettuare la Conversione NPL, detta facoltà potrà essere esercitata dalla Società in occasione di un'altra Conversione NPL nei periodi di riferimento successivi unitamente alle Somme NPL rilevate dalle Situazioni NPL fino a quel momento predisposte.

Si evidenzia che la Conversione NPL non potrà, in ogni caso, eccedere l'importo dei Crediti NPL pari ad Euro 11.920.237,00.

Nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 è previsto che: (a) con riferimento alle Somme NPL maturate nell'esercizio 2012 (pari ad Euro 560 mila) e risultanti dalla Situazione NPL al 30 settembre 2012, l'Emittente – entro il 31 dicembre 2013 – eserciterà il proprio diritto di Conversione NPL; b) la Società – entro il 31 dicembre 2013 – destinerà a rimborso dei Crediti NPL, in via proporzionale tra i creditori, il free cash flow NPL rilevato sulla base della Situazione NPL al 30 settembre 2012 (pari ad Euro 94 mila).

Da ultimo, si prevede che, qualora al 30 settembre 2020 (il "Termine NPL"), i Crediti NPL non siano stati interamente rimborsati mediante il free cash flow NPL o convertiti in Azioni NPL, i relativi creditori potranno a propria discrezione, i) convertire i Crediti NPL non rimborsati in Azioni NPL entro il 31 dicembre 2020; ovvero ii) concedere una proroga del Termine NPL, con la conseguenza che le previsioni di cui sopra troveranno applicazione, *mutatis mutandis*, sino al nuovo termine così prorogato.

Si ricorda che, in data 14 novembre 2013, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento alla Situazione NPL al 30 settembre 2012 da cui emergono perdite pari ad Euro 560.000,00 e alla Situazione NPL al 30 settembre 2013 da cui emergono perdite pari ad Euro 1.543.000,00, e così per complessivi Euro 2.103.000,00, ha deliberato l'esecuzione parziale di tale aumento per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui massimi Euro 33.947,81 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al prezzo unitario di Euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

L'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A si è perfezionata in data 4 dicembre 2013 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 41.074.211 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,0512, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (di cui Euro 33.947,80 da imputarsi a capitale ed Euro 2.069.051,80 a sovrapprezzo).

#### *Impegno Soci di Investment Services, holding della BU Investment*

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti BU Investment 2013, in data 26 novembre 2013 Marfin S.r.l. ed Acosta S.r.l., titolari del 50% ciascuno del capitale sociale di Investment Services, capogruppo della BU Investment, hanno assunto gli impegni di seguito descritti (*i.e.*, l'Impegno Soci di Investment Services).

In particolare, qualora:

- (i) Investment Services sia posta in liquidazione ai sensi degli articoli 2484 e seguenti del Codice Civile e, a seguito della suddetta liquidazione, residui dell'attivo risultante dal bilancio finale di liquidazione di Investment Services da distribuirsi ai soci di Investment Services (l'“Attivo”), ovvero
- (ii) in Investment Services residui un attivo monetario distribuibile ai soci (i “Proventi”);

in ambedue i casi (i) e (ii), al termine delle operazioni di dismissione degli *asset* di Investment Services e delle società facenti parte della BU Investment, nonché ad esito dell'integrale rimborso dei creditori della BU Investment secondo quanto previsto dall'Accordo BU Investment, ciascuno tra Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. per quanto di propria spettanza, senza alcun vincolo di solidarietà con l'altro socio e senza prestare garanzia per l'adempimento dell'altro socio, si impegna, ai sensi dell'Articolo 1381 del Codice Civile, a far sì che:

- (a) esso stesso quale socio di Investment Services ovvero, in via alternativa,
- (b) Investment Services, qualora i Proventi e/o l'Attivo, sebbene esistenti e risultanti dal relativo bilancio di Investment Services non siano distribuiti,

sottoscriva e versi interamente, per una somma complessiva corrispondente ai Proventi e/o all'Attivo, al netto delle tasse eventualmente dovute su tali distribuzioni, un aumento di capitale a pagamento che l'assemblea dei soci di GPS o il Consiglio di Amministrazione di GPS (ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile) delibererà e che sarà offerto ai soggetti di cui alle lettere (a) o (b) che precedono e comunque effettuino, nei tempi più celeri possibili una volta completato il programma di dismissione e rimborsato integralmente il debito sopra menzionati, un “versamento in conto futuro aumento di capitale sociale” nelle more del perfezionamento dell'operazione di ricapitalizzazione di GPS.

Il suddetto aumento di capitale sarà deliberato in conformità all'articolo 2441 del Codice Civile.

Si segnala che, sulla base delle previsioni del Piano Strategico 2013-2016 del Gruppo Gabetti, nonché sulla base delle previsioni del Piano Strategico 2013-2018 della BU Investment, non sono previsti eventuali effetti derivanti dall'Impegno dei Soci di Investment Services sul processo di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Gabetti.

#### *Conversione Azioni di Categoria B*

L'art. 6 dello Statuto Sociale dell'Emittente disciplina il meccanismo di conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie della Società.

In particolare, le n. 4.398.123 Azioni di Categoria B possono essere convertite in azioni ordinarie Gabetti applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 Azioni Ordinarie ogni n. 8 Azioni di Categoria B sul Mercato Telematico Azionario nei 60 giorni successivi al verificarsi di uno tra i seguenti eventi: (i) approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero (ii) esercizio da parte di sottoscrittori delle Azioni di Categoria B nei confronti di Gabetti dei diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Resta inteso che l'Accordo 2009 si intenderà risolto a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione, come previsto dall'Accordo 2013.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di Azioni di Categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

*Per maggiori informazioni sulle Azioni di Categoria B si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.*

#### *21.1.2. Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale*

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale.

#### *21.1.3. Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni detenute dall'Emittente stesso o per suo conto o da società controllate dall'Emittente*

Alla Data del Prospetto Informativo, Gabetti e le società da essa controllate non detengono azioni proprie in portafoglio e non sono state conferite autorizzazioni al Consiglio di Amministrazione per l'acquisto di azioni proprie.

#### *21.1.4. Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione*

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

Si segnala che, nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile, i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00 (di cui massimi Euro 7.000,00 da imputarsi a capitale e massimi Euro 9.993.000,00 a sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria B.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del “Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023” che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

*Per maggiori informazioni sul Prestito Obbligazionario Convertendo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

*21.1.5. Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale*

Salvo quanto descritto con riferimento agli impegni di sottoscrizione e di garanzia nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2 del Prospetto Informativo, a quanto descritto in precedenza con riferimento all'Aumento di Capitale Conversione, l'Aumento di Capitale Ulteriore, l'Aumento di Capitale a Servizio, l'Aumento di Capitale NPL e l'Impegno Soci di Investment Services (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo) non vi sono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.

*21.1.6. Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del Gruppo*

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono quote di capitale di società del Gruppo Gabetti offerte in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione, fatto salvo per quanto segue.

*Opzioni call sul capitale di Tree Real Estate S.r.l.*

Gli accordi sottoscritti tra il Gruppo Gabetti e il gruppo facente capo a UBH in data 8 febbraio 2012 prevedono, tra l'altro, la concessione da parte di UBH a favore di Gabetti di un'opzione *call* avente ad oggetto una partecipazione pari all'1% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l., esercitabile – ad un prezzo di Euro 10,00 – alla precedente tra il 31 dicembre 2028 e la data di risoluzione della convenzione in essere tra Tree Finance S.r.l. e Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi (la “Convenzione Tree Finance”) avente ad oggetto la promozione di prodotti e servizi finanziari alla clientela delle reti a marchio “Gabetti”, “Professione Casa” e “Grimaldi Immobiliare”. Si segnala che in data 28 maggio 2013 Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi hanno risolto per inadempimenti ascrivibili a Tree Finance S.r.l. la Convenzione Tree Finance.

Per ulteriori informazioni sugli accordi tra il Gruppo Gabetti e il Gruppo UBH si rinvia al “Documento Informativo relativo all’operazione di acquisizione di una ulteriore quota di partecipazione, pari al 48% del capitale sociale, di Tree Real Estate S.r.l. e all’operazione di cessione dell’intera partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., pari al 49% del capitale sociale” redatto ai sensi dell’art. 71 del Regolamento Emittenti, che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell’Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.

#### *Opzioni put e call sul capitale di Professionecasa S.p.A.*

Fabrizio Guglielmi e Tree Real Estate S.r.l. sono rispettivamente titolari di opzioni *put* e *call* che permettono a Tree Real Estate S.r.l. di acquisire n. 10.568 azioni ordinarie del capitale della società Professionecasa S.p.A.. L’opzione *put* potrà essere esercitata entro i 60 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio di ciascun esercizio di Professionecasa S.p.A. a partire dall’esercizio 2012 e sino all’esercizio 2016. L’opzione *call* potrà essere esercitata in caso di mancato esercizio da parte di Fabrizio Guglielmi dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016, sino al 60° giorno successivo al termine del periodo di esercitabilità dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016.

Il prezzo di acquisto della partecipazione sarà calcolato in funzione del risultato di Professionecasa S.p.A. dell’esercizio chiuso al 31 dicembre dell’anno precedente a quello di esercizio dell’opzione, applicando alla caratura percentuale della partecipazione alla data di esercizio la seguente formula:

$(\text{EBITDA} - \text{accantonamento crediti}) \times 5 \pm \text{PFN}$  (intendendosi per “accantonamento crediti” l’ammontare degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, oltre alle perdite su crediti).

Roberto Perego e Tree Real Estate S.r.l. sono rispettivamente titolari di opzioni *put* e *call* che permettono a Tree Real Estate S.r.l. di acquisire n. 2.803 azioni ordinarie del capitale della società Professionecasa S.p.A.. L’opzione *put* potrà essere esercitata entro i 60 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio di ciascun esercizio di Professionecasa S.p.A. a partire dall’esercizio 2013 e sino all’esercizio 2016. L’opzione *call* potrà essere esercitata in caso di mancato esercizio da parte di Roberto Perego dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016, sino al 60° giorno successivo al termine del periodo di esercitabilità dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016.

Il prezzo di acquisto della partecipazione sarà calcolato in funzione del risultato di Professionecasa S.p.A. dell’esercizio chiuso al 31 dicembre dell’anno precedente a quello di esercizio dell’opzione, applicando alla caratura percentuale della partecipazione alla data di esercizio la seguente formula:

$(\text{EBITDA} - \text{accantonamento crediti}) \times 5 \pm \text{PFN}$  (intendendosi per “accantonamento crediti” l’ammontare degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, oltre alle perdite su crediti).

Claudio Sugamosto e Tree Real Estate S.r.l. sono rispettivamente titolari di opzioni *put* e *call* che permettono a Tree Real Estate S.r.l. di acquisire n. 2.803 azioni ordinarie del capitale della società Professionecasa S.p.A.. L’opzione *put* potrà essere esercitata entro i 60 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio di ciascun esercizio di Professionecasa S.p.A. a partire dall’esercizio 2013 e sino all’esercizio 2016. L’opzione *call* potrà essere esercitata in caso di mancato esercizio da parte di Claudio Sugamosto dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016, sino al 60° giorno successivo al termine del periodo di esercitabilità dell’opzione *put* riferita all’esercizio 2016.

Il prezzo di acquisto della partecipazione sarà calcolato in funzione del risultato di Professionecasa S.p.A. dell’esercizio chiuso al 31 dicembre dell’anno precedente a quello di esercizio dell’opzione, applicando alla caratura percentuale della partecipazione alla data di esercizio la seguente formula:

$(\text{EBITDA} - \text{accantonamento crediti}) \times 5 \pm \text{PFN}$  (intendendosi per “accantonamento crediti” l’ammontare degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, oltre alle perdite su crediti).

Pasquale Valenzano e Tree Real Estate S.r.l. sono rispettivamente titolari di opzioni *put* e *call* che permettono a Tree Real Estate S.r.l. di acquisire n. 2.342 azioni ordinarie del capitale della società Professionecasa S.p.A.. L’opzione *put* potrà essere esercitata entro i 60 giorni successivi alla data di

approvazione del bilancio di ciascun esercizio di Professionecasa S.p.A. a partire dall'esercizio 2013 e sino all'esercizio 2016. L'opzione call potrà essere esercitata in caso di mancato esercizio da parte di Pasquale Valenzano dell'opzione put riferita all'esercizio 2016, sino al 60° giorno successivo al termine del periodo di esercitabilità dell'opzione put riferita all'esercizio 2016.

Il prezzo di acquisto della partecipazione sarà calcolato in funzione del risultato di Professionecasa S.p.A. dell'esercizio chiuso al 31 dicembre dell'anno precedente a quello di esercizio dell'opzione, applicando alla caratura percentuale della partecipazione alla data di esercizio la seguente formula:

$(\text{EBITDA} - \text{accantonamento crediti}) \times 5 \pm \text{PFN}$  (intendendosi per "accantonamento crediti" l'ammontare degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti, oltre alle perdite su crediti).

#### *21.1.7. Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali*

##### *Anno 2010*

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato era pari ad Euro 69.108.245,11, suddiviso in n. 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 88.428.210 Azioni Ordinarie e n. 29.976.019 Azioni di Categoria B.

Si segnala che in data 8 giugno 2010 l'Assemblea straordinaria degli Azionisti ha deliberato la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile da Euro 69.108.245,11 ad Euro 24.793.175,57.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di quanto sopra, era pari ad Euro 24.793.175,57, suddiviso in n. 118.404.229 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 88.428.210 Azioni Ordinarie e n. 29.976.019 Azioni di Categoria B.

##### *Anno 2011*

In data 15 marzo 2011, nell'ambito delle previsioni dell'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione 2010, si è perfezionato l'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 novembre 2010 e 12 gennaio 2011, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 4 novembre 2010, offerto in opzione agli azionisti, con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 166.642.958 nuove azioni ordinarie, ad un prezzo di emissione di Euro 0,15 cadauna (di cui Euro 0,03 a capitale ed Euro 0,12 di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 24.996.443,70.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di tale aumento, era pari ad Euro 29.792.464,31, 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 segnala che in data 27 ottobre 2011 l'Assemblea straordinaria degli Azionisti ha deliberato di procedere alla copertura integrale della perdita complessiva al 30 giugno 2011 di Euro 35.113.508,50 (di cui Euro 19.870.659,66 relativa all'esercizio precedente) mediante integrale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni pari ad Euro 19.281.220,30 e mediante riduzione del capitale sociale per i residui Euro 15.832.288,20.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di quanto sopra, era pari ad 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.

##### *Anno 2012*

In data 6 agosto 2012, nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Risanamento 2012, si è perfezionato l'aumento di capitale sociale a pagamento deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2012, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea del 14 marzo 2012, in sede straordinaria, riservato in sottoscrizione esclusivamente a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l., con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 507.812.500 nuove azioni ordinarie, ad un prezzo di emissione di Euro 0,0512 cadauna (di cui Euro 0,01 a capitale ed Euro 0,0412 di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 26.000.000,00.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di tale aumento, era pari ad Euro 19.038.301,11, suddiviso in n. 792.859.687 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 762.883.668 Azioni Ordinarie e n. 29.976.019 Azioni di Categoria B.

In data 14 settembre 2012, l'Assemblea degli Azionisti, in Parte Straordinaria, nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Risanamento 2012, ha deliberato di modificare l'art. 6 dello Statuto Sociale prevedendo che il diritto di conversione delle Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie Gabetti spetta ai titolari delle Azioni di Categoria B per il periodo di 5 giorni successivi all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano delle delibere dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 14 settembre 2012, fermo restando il rapporto di conversione pari a n. 7 Azioni Ordinarie ogni n. 8 Azioni di Categoria B, e senza in ogni caso aumento del capitale sociale.

Le delibere dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 14 settembre 2012 sono state iscritte presso il Registro delle Imprese di Milano in data 15 ottobre 2012.

Il periodo di conversione decorreva, pertanto, dal 16 ottobre 2012 al 20 ottobre 2012.

Nel periodo di conversione, sono state convertite complessivamente n. 25.577.896] Azioni di Categoria B in n. 22.380.659 Azioni Ordinarie.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di tale conversione, è pari, alla Data del Prospetto Informativo, ad Euro 19.038.301,11, suddiviso in n. 789.662.450 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 785.264.327 Azioni Ordinarie e n. 4.398.123 Azioni di Categoria B.

### *Anno 2013*

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento alla Situazione NPL al 30 settembre 2012 da cui emergono perdite pari ad Euro 560.000,00 e alla Situazione NPL al 30 settembre 2013 da cui emergono perdite pari ad Euro 1.543.000,00, e così per complessivi Euro 2.103.000,00, ha deliberato l'esecuzione parziale di tale aumento per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui massimi Euro 33.947,81 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al prezzo unitario di Euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

L'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A si è perfezionato in data 4 dicembre 2013 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 41.074.211 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,0512, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (di cui Euro 33.947,80 da imputarsi a capitale ed Euro 2.069.051,80 a sovrapprezzo).

Nel mese di dicembre 2013 sono stati esercitati n. 798 Warrant Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013. A seguito dell'esercizio di detti warrant, sono state emesse n. 798 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,609 (di cui Euro 0,49 da imputarsi a capitale ed Euro 0,119 a sovrapprezzo), per un controvalore di Euro 485,98.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito dell'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL e dell'esercizio dei Warrant Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013 sopra descritti, è pari, alla Data del Prospetto Informativo ad Euro 19.072.639,93, suddiviso in n. 830.737.459 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie e n. 4.398.123 Azioni di Categoria B.

Si segnala che in data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato l'Aumento di Capitale in Opzione e l'Aumento di Capitale Conversione.

In data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato l'Aumento di Capitale Ulteriore, il Prestito Obbligazionario Convertendo e l'Aumento di Capitale a Servizio.

*Per ulteriori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo.*

Si evidenzia, inoltre, l'Impegno Soci di Investment Services (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo).

Si ricorda, poi, la Conversione delle Azioni di Categoria B (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1. del Prospetto Informativo).

## **21.2. Atto costitutivo e statuto sociale**

### *21.2.1. Oggetto sociale e scopi dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto Sociale, la Società ha per oggetto:

- l'acquisto di quote, azioni e partecipazioni di società o enti di qualsivoglia natura in Italia e all'estero;
- il finanziamento e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a favore delle società o enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti delle stesse;
- la compravendita e il possesso di titoli pubblici e privati, nonché la gestione di quelli di sua proprietà;
- la partecipazione a gare, bandi, appalti indetti da enti pubblici e privati, anche in nome e per conto delle società controllate, per la fornitura di tutti o parte dei servizi previsti dall'oggetto sociale o, comunque, attinenti agli immobili di qualsivoglia natura;
- la valutazione tecnica e commerciale di beni immobili di qualsiasi natura e l'esercizio dell'attività di assistenza e consulenza in campo immobiliare;
- l'analisi e le verifiche tecniche, urbanistiche e catastali di beni immobili di qualsiasi natura;
- l'esecuzione per conto di terzi di studi di progetti immobiliari relativi a patrimoni – sia esistenti che in sviluppo – da valorizzare, da riqualificare e da compravendere;
- l'esecuzione per conto di terzi di ricerche di mercato riguardanti il settore immobiliare;
- la gestione e la valorizzazione di beni immobili e di patrimoni immobiliari in genere di proprietà di terzi o delle società controllate;
- la gestione dei portafogli di crediti in sofferenza (*non performing loan*) di proprietà di terzi e di società del gruppo e recupero di crediti per conto terzi.

Essa può compiere qualunque operazione finanziaria, mobiliare, immobiliare e di credito funzionalmente connessa alla realizzazione dell'oggetto sociale, restando espressamente escluse le attività di raccolta del risparmio, nonché le altre attività per le quali la legge richiede apposite autorizzazioni od iscrizioni.

La Società può concedere fideiussioni, avalli e altre garanzie in genere, reali e non, a favore e nell'interesse delle società o enti nei quali partecipa.

#### *21.2.2. Disposizioni statutarie riguardanti i componenti degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza*

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale dell'Emittente messo a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.

#### Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto Sociale, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile di membri compreso tra cinque e tredici secondo le determinazioni dell'Assemblea, anche non soci.

Gli amministratori durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili; essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista deve contenere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF, nonché dal codice di comportamento, di tempo in tempo vigente, adottato dalla società di gestione del mercato. Tali candidati dovranno essere inseriti nelle ultime due posizioni in ciascuna lista.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati.

Hanno diritto di presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota minima di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalla Consob con regolamento.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF avente ad oggetto le azioni della Società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà

fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente previsti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti normativamente previsti per le rispettive cariche, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

(i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti tutti gli amministratori ad eccezione di uno qualora il numero dei componenti il consiglio di amministrazione sia determinato in misura inferiore o pari a 7 ovvero tutti gli amministratori ad eccezione di due qualora il numero dei componenti il consiglio di amministrazione sia determinato in misura superiore a 7; mentre (ii) dalla seconda lista, in termini di numero di voti ottenuti, sono tratti il restante ovvero i restanti amministratori da eleggere, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista.

L'applicazione della procedura di cui sopra dovrà in ogni caso assicurare la nomina di almeno un amministratore tratto da una lista non collegata, secondo la vigente normativa, con quella risultata prima per numero di voti.

Nel caso di presentazione di una sola lista, risulteranno eletti gli amministratori elencati in tale lista, fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuno ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF pari almeno al minimo prescritto dalla legge.

Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a

maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, sempre fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Ove il numero degli amministratori sia stato determinato in misura inferiore al massimo sopra previsto, l'Assemblea, durante il periodo di permanenza in carica del Consiglio, potrà aumentare tale numero entro il limite massimo. Per la nomina degli ulteriori componenti del consiglio si applicheranno le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvede ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile. Nel caso in cui venga a mancare un amministratore indipendente, lo stesso è sostituito da persona a sua volta in possesso dei requisiti di indipendenza. In ogni caso il consiglio di amministrazione e l'assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero consiglio decadrà dalla carica senza diritto a risarcimento alcuno. Il consiglio di amministrazione provvederà alla sollecita convocazione dell'assemblea ordinaria per la nomina del nuovo consiglio di amministrazione e potrà compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale, il Consiglio, qualora non vi provveda l'Assemblea, elegge nel proprio seno un presidente e, eventualmente, uno o più vice presidenti ed un segretario, quest'ultimo anche non amministratore.

Il Consiglio può nominare anche uno o più direttori generali.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto Sociale, al Consiglio di Amministrazione sono conferiti tutti i più ampi poteri sia di ordinaria sia di straordinaria amministrazione e disposizione, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva inderogabilmente all'assemblea dei soci.

Sono, inoltre, attribuite alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-*bis* del Codice Civile;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del Codice Civile, nel caso previsto dall'art. 2446, comma 3, del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni a uno o più dei suoi membri a norma dell'art. 2381 del Codice Civile determinando i limiti della delega.

Il Consiglio di Amministrazione, sempre a norma dell'articolo 2381 Codice Civile, può inoltre nominare un Comitato Esecutivo, determinandone il numero dei membri e la durata in carica. Le deliberazioni del Comitato Esecutivo devono essere comunicate al consiglio di amministrazione nella prima adunanza successiva e comunque entro il termine previsto dall'art. 2381 del Codice Civile.

Il Consiglio di Amministrazione e, per esso, il presidente del consiglio, i vice presidenti e gli amministratori delegati possono nominare e revocare direttori e procuratori per taluni atti o categorie di atti, entro i limiti dei poteri agli stessi conferiti.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto Sociale, la firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al presidente del Consiglio di Amministrazione, ai vice presidenti e agli eventuali amministratori delegati e ai direttori generali, anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 del Codice Civile il potere di rappresentanza è generale.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione si raduna tutte le volte che il presidente, un vice presidente o un amministratore delegato lo ritengano opportuno, oppure quando ne sia fatta richiesta da tre amministratori.

Il Consiglio può, inoltre, essere convocato, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, anche individualmente da ciascun membro del collegio sindacale

Il Consiglio dovrà riunirsi con periodicità almeno trimestrale onde consentire agli amministratori di riferire tempestivamente al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che eventualmente eserciti l'attività di direzione e coordinamento.

Le convocazioni del consiglio sono fatte a mezzo del telegrafo, del telefax, di messaggio di posta elettronica o di lettera raccomandata da spedire o consegnare a tutti gli amministratori e sindaci almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione; in caso di urgenza la convocazione potrà essere effettuata con un preavviso non inferiore alle ventiquattro ore anche a mezzo del telefono.

Le riunioni del consiglio potranno essere tenute anche fuori della sede sociale, purché nell'ambito dei Paesi dell'Unione Europea.

Le riunioni del consiglio di amministrazione potranno svolgersi anche mediante mezzi di telecomunicazione a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla discussione degli argomenti affrontati. In tal caso il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo ove si trova il presidente e dove pure deve trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.

Per la validità della costituzione del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica i quali deliberano a maggioranza assoluta; in caso di parità di voti prevale quello di chi presiede la riunione.

Delle adunanze e deliberazioni del consiglio di amministrazione viene redatto, a cura del segretario, verbale che, sottoscritto dal presidente e dal segretario stesso, costituisce prova idonea dello svolgimento della riunione e delle deliberazioni assunte.

### Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, il Collegio Sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente. I

sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La nomina del collegio sindacale avviene, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota di partecipazione determinata in conformità con quanto previsto per la presentazione delle liste di candidati alla carica di amministratore.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF avente ad oggetto le azioni della Società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferma ogni ulteriore disposizione di legge o regolamento vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti e l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. Le liste sono corredate dalle ulteriori informazioni e dichiarazioni prescritte dalla normativa vigente.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e uno supplente;
- 2) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate dagli aventi diritto di voto non collegati a coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della

lista, il restante membro effettivo, cui spetta altresì la presidenza del collegio sindacale, e l'altro membro supplente.

In caso di parità di voti si ricorrerà al ballottaggio. In caso di ulteriore parità, prevarrà la lista presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione.

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora venga proposta un'unica lista ovvero non sia presentata alcuna lista, l'assemblea delibera a maggioranza relativa, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Nel caso che vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, fermo il mantenimento della carica di Presidente in capo al sindaco di minoranza e fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Le precedenti statuizioni in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere, ai sensi di legge, alle nomine dei sindaci effettivi e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del collegio sindacale a seguito di sostituzione o decadenza. In tali casi, qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene a maggioranza relativa senza vincolo di lista. Qualora, invece, occorra sostituire il sindaco effettivo e/o quello supplente designati dalla minoranza, l'assemblea delibera a maggioranza relativa, nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

Le procedure di sostituzione che precedono devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente l'equilibrio tra generi.

### *21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti*

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 19.072.639,93, suddiviso in n. 830.737.459 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie e n. 4.398.123 Azioni di Categoria B.

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto Sociale, ogni azione ordinaria dà diritto a un voto.

Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto Sociale, le Azioni di Categoria B non quotate sul Mercato Telematico Azionario hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili e alle perdite: a ciascuna azione di categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria Gabetti (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti e del numero complessivo delle azioni di categoria B). Le azioni ordinarie e le azioni di categoria B partecipano inoltre alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

Diritto di voto e di impugnativa: le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'Assemblea dei soci di Gabetti.

Facoltà di conversione: i titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire in tutto e/o in parte le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti quotate sul Mercato Telematico Azionario, applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 Azioni di Categoria B sul Mercato Telematico Azionario nei 60 giorni successivi al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero (ii) esercizio da parte di sottoscrittori delle Azioni di Categoria B nei confronti di Gabetti dei diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Resta inteso che l'Accordo 2009 si intenderà risolto a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione, come previsto dall'Accordo 2013.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di azioni di categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di azioni di categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Facoltà di riscatto: Gabetti ha la facoltà di riscattare, in una o più volte, tutte le, o parte delle, azioni di categoria B rispettando il criterio di proporzionalità mediante pagamento di un importo, che Gabetti ritiene essere coerente con i principi di equa valorizzazione delle partecipazioni sociali, pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle azioni di categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Gabetti nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata da Gabetti in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle azioni di categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013.

#### *21.2.4. Modalità di modifica dei diritti degli azionisti*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede modalità di modifica dei diritti degli azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

#### *21.2.5. Disciplina statutaria delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è ordinaria e straordinaria.

L'Assemblea ordinaria delibera sugli argomenti di cui all'art. 2364 Codice Civile e deve essere convocata almeno una volta all'anno nei termini di legge per l'approvazione del bilancio d'esercizio.

Qualora ricorrano i presupposti di legge, l'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio può essere convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

L'Assemblea straordinaria è convocata dal Consiglio di Amministrazione tutte le volte che si renda necessario assumere deliberazioni ai sensi dell'art. 2365 Codice Civile e in ogni altro caso previsto dalla legge.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è convocata presso la sede sociale od in altro luogo, ed anche all'estero purché nell'ambito dei paesi dell'Unione Europea, mediante avviso contenente le informazioni previste dalla vigente disciplina.

L'avviso deve essere pubblicato nei termini fissati dalla legge:

- sul sito internet della Società;
- ove necessario per disposizione inderogabile o deciso dagli amministratori, anche eventualmente per estratto, alternativamente sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ovvero sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" ovvero sul quotidiano "Il Corriere della Sera" ovvero sul quotidiano "Il Giornale";
- con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, ogni socio può farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 del Codice Civile o ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari in materia di sollecitazione e raccolta di deleghe di voto.

La notifica alla Società della delega per la partecipazione all'assemblea può avvenire anche mediante invio del documento all'indirizzo di posta elettronica indicato nell'avviso di convocazione.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale, per la costituzione e le deliberazioni delle Assemblee, tanto ordinarie quanto straordinarie, così in prima come nelle successive convocazioni, si applicano le disposizioni di legge.

Lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria è disciplinato da apposito regolamento approvato con deliberazione dell'Assemblea ordinaria.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è presieduta dal presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero dal vice presidente o, in difetto, dalla persona designata dalla maggioranza dei presenti.

Il presidente è assistito da un segretario o da un notaio e, occorrendo, da due scrutatori, nominati dall'Assemblea. Il presidente e il segretario o il notaio devono sottoscrivere il verbale assembleare ai sensi dell'art. 2375 del Codice Civile.

*21.2.6. Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente*

Salvo quanto descritto in precedenza con riferimento all'Aumento di Capitale Conversione, al Prestito Obbligazionario Convertendo e al conseguente Aumento di Capitale a Servizio, all'Aumento di Capitale NPL e alla Conversione delle Azioni di Categoria B (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1 del Prospetto Informativo), lo Statuto Sociale dell'Emittente della Società non prevede disposizioni che possano avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

*21.2.7. Disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico delle azioni possedute*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede disposizioni particolari relative ad obblighi di comunicazione in relazione alla soglia di possesso nel capitale sociale dell'Emittente.

La soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta è quella prevista dalla legge.

#### *21.2.8. Disposizioni statutarie che disciplinano la modifica del capitale sociale*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

## CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI

### 22.1. Accordo di Risanamento 2012 e Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013

#### *Accordo di Risanamento 2012*

In data 7 febbraio 2012 gli Amministratori di Gabetti hanno approvato il Piano Strategico 2012-2015, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012 per tener conto della decisione di mantenere all'interno del Gruppo la linea "Altri Business" relativa all'attività di gestione e recupero del portafoglio crediti per mutui erogati fino al 1997 (c.d. *non performing loan*).

Detto aggiornamento non ha peraltro determinato sostanziali variazioni rispetto al piano approvato in data 7 febbraio 2012. I piani sopra indicati sono stati asseverati rispettivamente in data 8 febbraio 2012 e in data 10 luglio 2012 ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare, da esperti indipendenti.

In data 27 luglio 2012 è stato, pertanto, sottoscritto tra le seguenti società del Gruppo: Gabetti, Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Investment Services, Agedil S.p.A., Apostoli Real Estate S.r.l., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l. e Pietrapiana S.r.l. e i seguenti Istituti di Credito che vantano crediti verso le stesse, quali: UniCredit S.p.A., Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Banca di Legnano S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banco Popolare società cooperativa, Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. e Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni e in qualità di agente Business Support S.r.l., un Accordo di Risanamento 2012, che prevede in sintesi:

- (a) separazione e dismissione della BU Investment funzionale al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo (a seguito del quale il Gruppo procederà al deconsolidamento di una quota significativa dei propri assets e relativo debito allocato);
- (b) il consolidamento del debito per gli interessi maturati al 30 settembre 2011 e postergati ai sensi del precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010;
- (c) il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato (inclusi gli interessi postergati di cui al punto precedente) al 31 dicembre 2018, prevedendo un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo pur garantendo delle rate minime di rimborso pari a Euro 0,5 milioni al 31 Dicembre 2013, Euro 1,5 milioni al 31 Dicembre 2014, Euro 3 milioni al 31 Dicembre 2015, Euro 3,2 milioni al 31 Dicembre 2016 e Euro 3,5 milioni al 31 Dicembre 2017;
- (d) il mantenimento dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione 2010;
- (e) la destinazione di parte (Euro 6 milioni) dei proventi derivanti dall'aumento di capitale alle linee di attività in dismissione attraverso un prestito subordinato volto a dotare queste ultime dei necessari mezzi finanziari;
- (f) il rilascio di una garanzia di Euro 8 milioni da parte di Gabetti ai creditori bancari delle società che operano nell'ambito delle linee di attività "Investment & Property";

- (g) aumento di capitale sociale a pagamento per un importo di 32 milioni di Euro, di cui 22 milioni di Euro riservati a Marcegaglia S.p.A., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o tramite persone giuridiche controllanti la stessa, 4 milioni di Euro riservati ad Acosta S.r.l. e 6 milioni di Euro offerto in opzione agli aventi diritto e garantiti da Marcegaglia S.p.A. per sé o per altri soggetti dalla stessa indicati;
- (h) la modifica dei *covenant* previsti dal precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010 e la posticipazione della loro verifica con riferimento al bilancio consolidato che chiuderà al 31 dicembre 2013.

L'accordo prevede inoltre il mantenimento all'interno del Gruppo dei *non performing loan* (NPL) e dei relativi debiti chirografari per Euro 11,9 milioni che verranno allocati integralmente su tale linea di business e rimborsati unicamente con i proventi netti derivanti dall'attività di gestione e recupero degli NPL. In caso di perdite, gli istituti di credito si impegnano, anno per anno, a convertire in azioni ordinarie della Società e su richiesta della stessa, crediti per analogo ammontare.

Il credito residuo al 30 settembre 2018 dovrà essere dalle banche convertito in azioni ordinarie dell'emittente entro il 31 dicembre 2018, salvo proroga del termine di rimborso. Su tali posizioni di debito matureranno interessi passivi agevolati pari a 100 bps.

Viene inoltre data facoltà agli Istituti di Credito di esprimere la volontà convertire in via anticipata, entro un periodo di 30 giorni lavorativi dalla data di efficacia dell'Accordo di Risanamento, in Azioni Ordinarie sul Mercato Telematico le Azioni di Categoria B dagli stessi detenute.

In data 31 luglio 2012 tutte le condizioni sospensive previste nell'Accordo di Risanamento si sono avverate; pertanto l'Accordo di Risanamento è divenuto pienamente efficace ed è stato sottoscritto e liberato un aumento di capitale per complessivi Euro 26 milioni (di cui Euro 22 milioni riservato a Marfin S.r.l. (Gruppo Marcegaglia) ed Euro 4 milioni riservato ad Acosta S.r.l.

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

In data 31 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di eseguire la prima parte del suddetto aumento di capitale per un totale di Euro 26 milioni, riservata per Euro 22 milioni a Marfin S.r.l. (gruppo Marcegaglia) e Euro 4 milioni ad Acosta S.r.l. Questi ultimi hanno integralmente sottoscritto e liberato in data 31 luglio 2012 tale aumento, quanto a Euro 7 milioni utilizzando il versamento in conto futuro determinato aumento di capitale precedentemente effettuato per Euro 3,5 milioni ciascuno, e quanto ai restanti Euro 19 milioni per cassa.

Gli Amministratori informano inoltre che in data 31 luglio 2012 il socio Marcegaglia S.p.A. si è impegnato a garantire (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o tramite persone giuridiche controllanti la stessa) la sottoscrizione e la liberazione della restante parte dell'aumento che verrà offerto al mercato, per un controvalore in ogni caso non superiore a Euro 6 milioni.

Si segnala che l'Accordo 2012 si intenderà risolto, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, al momento della integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione.

#### *Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013*

A seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, il nuovo *management* nominato a fine esercizio 2012 al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito degli aumenti di capitale del 31 luglio 2012, che ha fatto diventare primo azionista Marfin S.r.l. (*holding* del Gruppo

Marcegaglia), preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico 2013-2016.

Sempre in data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le Banche Creditrici.

In data 20 giugno 2013 è stato, pertanto, sottoscritto tra le seguenti società del Gruppo: Gabetti, Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e Abaco Servizi S.r.l. (in qualità di Società Proponenti) oltre a Gabetti Mutuicasa S.p.A. (solamente ai fini di presa visione ed accettazione di quanto stabilito in merito alle pattuizioni relative ai crediti "NPL") e i seguenti Istituti di Credito che vantano crediti verso le stesse, quali: UniCredit S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., UBI Banca Società Cooperativa per Azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni, Banco Popolare Società Cooperativa e in qualità di agente Business Support S.r.l., un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con cash-sweep pari al 50% del free cash flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota residua bullet al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di cash-sweep pari al 100% del free cash flow generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;
- mantenimento dei tassi di interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, pari all'Euribor 3 mesi + 100 Bps per il debito chirografario di categoria B e 1% fisso per il debito chirografario di categoria A (NPL), con interessi di ciascun anno che saranno corrisposti in via annuale posticipata il 15 gennaio dell'anno successivo, a partire dal 2014, fatto salvo gli interessi maturati al 31 dicembre 2020 che saranno rimborsati a tale data;
- riscadenziamento degli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di 19 milioni di Euro a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte Marfin di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti di crediti chirografari di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni di crediti chirografari di categoria B in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023 ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti al verificarsi del "Trigger event" ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria

Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni;

- nel caso in cui si verificasse il “*Trigger event*” con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, di cui al punto precedente, verrà effettuato un ulteriore Aumento di Capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti al finanziamento di Euro 6 milioni e della relativa quota interessi concessi a Investment Services in data 21 settembre 2012 (la “Rinuncia al Credito IS”);
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, con eventuale pagamento in 4 rate annuali di pari importo ciascuna negli anni 2019-2022 e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte della Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services (la “Garanzia BU Investment”).

La rinuncia al Credito IS e il rilascio della Garanzia BU Investment, come sopra descritte, si qualificano come un’operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e rientrano tra le operazioni esenti ai sensi dell’articolo 2, lettera (iv), della medesima procedura (*i.e.*, operazioni infragruppo).

Alla Data del Prospetto Informativo tutte le condizioni sospensive di efficacia dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si sono avverate nei termini ivi previsti.

In particolare, l’efficacia dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 è subordinata al fatto che, entro il termine del 31 gennaio 2014, si siano verificate tutte le seguenti condizioni sospensive:

- (a) passaggio in giudicato del decreto di omologa dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013;
- (b) rilascio da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. della Garanzia BU Investment;
- (c) rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. del Credito IS;
- (d) passaggio in giudicato del decreto di omologa dell’Accordo di Ristrutturazione BU Investment;
- (e) sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. e di Acosta S.r.l. della lettera con la quale si impegnano a non trasferire a terzi le azioni di Investment Services S.p.A. delle quali sono e saranno titolari, secondo i termini e le condizioni previste dall’Accordo di Ristrutturazione BU Investment;
- (f) ricezione di risposta positiva da parte della CONSOB al quesito in merito alla insussistenza in capo alle Banche Creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell’obbligo di effettuare una offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ai sensi dell’articolo 106 del Testo Unico della Finanza in virtù dell’effettuazione dell’Aumento Capitale Soci, dell’Aumento di Capitale Conversione, della eventuale conversione del POC, dell’Aumento Capitale Ulteriore e della Conversione NPL;
- (g) l’avvenuta approvazione dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 entro il 30 luglio 2013 da parte dei consigli di amministrazione (o, se del caso, da parte del comitato esecutivo o del consiglio di gestione o di altro organo competente dei Creditori) di tutti i e non solo alcuni dei creditori.

Al riguardo, si segnala:

- la condizione sospensiva di cui alla lettera (a) si è verificata in data 6 novembre 2013;
- le condizioni sospensive di cui alle lettere (b), (c) ed (e) si sono verificate in data 26 novembre 2013;
- la condizione sospensiva di cui alla lettera (d) si è verificata in data 12 novembre 2013;
- la condizione sospensiva di cui alla lettera (f) si è verificata in data 20 novembre 2013;
- la condizione sospensiva di cui alla lettera (g) si è verificata in data 30 luglio 2013.

Conseguentemente l'Accordo 2013 è divenuto definitivamente efficace in data 26 novembre 2013. Come previsto dall'Accordo 2013, gli effetti dello stesso retroagiscono (se ed in quanto possibile) tra le parti alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (*i.e.*, 20 giugno 2013).

Si segnala che l'Accordo 2013 prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione. Ad eccezione di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci, alla Data del Prospetto non sono rimaste ulteriori condizioni risolutive.

Come sopra anticipato, in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Soci corrispondenti ai Diritti di Opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (ii) l'impegno all'integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell'Aumento di Capitale Ulteriore derivante dai diritti di opzione ad essa spettanti, nonché all'integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei diritti di opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni; fermo restando che Marfin S.r.l. potrà versare l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore corrispondenti ai diritti di opzione ad essa spettanti anche in data antecedente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci)

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Con riferimento agli impegni assunti da Marfin S.r.l., si rinvia al "Documento Informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un Aumento di Capitale Sociale di Gabetti di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.

Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

I *covenant* inseriti nell'Accordo 2013 prevedono, a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014, il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico 2013-2016 in relazione ai seguenti indicatori (a) margine operativo lordo consolidato; (b) patrimonio netto consolidato; (c) posizione finanziaria netta consolidata.

Qualora almeno uno tra i seguenti indicatori finanziari (i) il patrimonio netto consolidato o (ii) la posizione netta consolidata oppure (iii) il margine operativo lordo consolidato unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui ai punti (i) o (ii), nell'ultimo giorno di ciascun esercizio, registri uno scostamento negativo di oltre il 30% rispetto all'esercizio sociale 2014, di oltre il 25% rispetto all'esercizio sociale 2015, di oltre il 20% rispetto agli esercizi sociali successivi, le Banche Creditrici potranno recedere dall'Accordo 2013, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui ai punti (i) e/o (ii) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti, entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione alle Banche Creditrici dei dati relativi agli indicatori finanziari ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione ad un eventuale aumento di capitale di Gabetti.

L'Accordo 2013 prevede, inoltre, alcuni obblighi che il Gruppo si è impegnato a rispettare (*i.e.*, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso, il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari per importi superiori a determinate soglie, il rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Infine si segnala che, ai sensi dell'Accordo 2013, Gabetti si è impegnata: (i) a non realizzare operazioni di fusione con, e scissione a favore di, società diverse da quelle partecipate, direttamente o indirettamente, in via totalitaria da Gabetti stessa (restano consentite anche le fusioni con, e le scissioni a favore di, Tree Real Estate S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente partecipate); (ii) a non trasferire aziende o rami d'azienda a favore di soggetti terzi (fatta eccezione per le operazioni che

abbiano una valutazione inferiore a Euro 500.000,00); e (iii) a non effettuare nuovi finanziamenti al di fuori del proprio oggetto sociale e a non rilasciare garanzie reali o personali a favore di terzi, fatta eccezione per (a) finanziamenti e/o garanzie personali prestate a favore o nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate da Gabetti o (b) garanzie rilasciate nel normale svolgimento della propria attività.

## **22.2. Acquisizione del controllo di Tree Real Estate S.r.l. e accordo vincolante per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. e la cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.**

Nell'ambito del processo di focalizzazione del Gruppo Gabetti sul *core business* immobiliare, in data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha sottoscritto con il Gruppo UBH accordi atti a modificare le regole di *governance* relative al controllo congiunto di Tree Real Estate S.r.l.

A seguito di tali accordi, il Gruppo ha acquisito il controllo di Tree Real Estate S.r.l., alla quale fanno capo le società Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi Franchising S.p.A. attive nel *franchising* immobiliare. A seguito dell'ottenimento del controllo da parte del Gruppo Gabetti, dal 16 febbraio 2011, Tree Real Estate S.r.l. è stata consolidata integralmente.

L'acquisizione del controllo ha rappresentato il momento iniziale del processo unitario con cui il Gruppo ha inteso recedere dagli accordi di *joint venture* e consolidare la propria interessenza in Tree Real Estate S.r.l. tramite l'acquisizione di ulteriori quote nella medesima.

L'acquisizione del Gruppo Tree Real Estate si configura secondo i principi IAS/IFRS come una aggregazione aziendale o *business combination*. L'aggregazione è stata rilevata secondo il metodo dell'acquisizione. I dettagli dell'operazione e il trattamento contabile della stessa sono stati riportati in dettaglio nella Nota n. 2 dei Prospetti contabili e Note Esplicative del bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2011, cui si rimanda.

In data 13 ottobre 2011 è stato siglato l'accordo vincolante con UBH per il trasferimento contestuale delle quote partecipative di Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l. Nello specifico l'accordo, come successivamente modificato e integrato, prevede la cessione da parte di UBH a Gruppo Gabetti del 48% di Tree Real Estate S.r.l. verso un corrispettivo pari a Euro 15.200 mila e la cessione da parte di Gruppo Gabetti a UBH del 48% di Tree Finance S.r.l. verso un corrispettivo pari a Euro 9.535 mila. Il medesimo accordo prevede inoltre l'acquisto dei marchi "Professionecasa" e "Grimaldi Immobiliare" da parte del Gruppo Gabetti per un corrispettivo pari ad Euro 2 milioni e la cessione, al loro valore nominale, di crediti vantati dalle società del gruppo UBH nei confronti del Gruppo Gabetti per Euro 1.008 mila e di crediti vantati dalle società del Gruppo Gabetti nei confronti del gruppo UBH per Euro 4.221 mila.

In considerazione delle operazioni di cui sopra, il corrispettivo complessivo a favore di UBH è risultato pari a Euro 18.208 mila (pari alla sommatoria del corrispettivo per la cessione della partecipazione in Tree Real Estate S.r.l. per Euro 15.200 mila; del corrispettivo per la cessione dei marchi per Euro 2 milioni e del corrispettivo per la cessione dei crediti per Euro 1.008 mila) e il corrispettivo complessivo a favore di Gruppo Gabetti è risultato pari a Euro 13.756 mila (pari alla sommatoria del corrispettivo per la partecipazione in Tree Finance S.r.l. per Euro 9.535 mila e del corrispettivo per la cessione dei crediti Gruppo Gabetti per Euro 4.221 mila).

Il pagamento dei corrispettivi complessivi come sopra indicati è stato regolato tramite compensazione tra le partite sopra riportate e, quanto alla differenza a favore di UBH, pari ad Euro 4.452 mila, mediante pagamento per cassa. In data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha concluso l'operazione di acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. da UBH, dando seguito all'accordo vincolante sottoscritto in data 13 ottobre 2011 che prevedeva la contestuale cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.

A seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'accordo vincolante del 13 ottobre 2011 e con la stipula degli atti di cessione delle partecipazioni, avvenuta in data 8 febbraio 2012, si è quindi perfezionata l'acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. e si è pertanto potuto procedere alla determinazione definitiva del corrispettivo totale ed unitario dell'aggregazione, risultato pari a complessivi Euro 23.781 mila. Si rimanda a quanto dettagliatamente esposto nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012 per i calcoli sottostanti e le metodologie contabili utilizzate.

Si segnala, inoltre, che fra il Gruppo Gabetti ed il gruppo facente capo a UBH sussisteva una convenzione, sottoscritta da Tree Finance S.r.l. e Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi, con scadenza al 31 dicembre 2028, avente ad oggetto la promozione di prodotti e servizi finanziari alla clientela delle reti a marchio "Gabetti", "Professione Casa" e "Grimaldi Immobiliare" (*i.e.*, la Convenzione Tree Finance). In data 8 febbraio 2013 UBH, controllante di Tree Finance S.r.l., come già anticipato, è stata dichiarata fallita, e in data 28 maggio 2013 Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi hanno risolto per inadempimenti ascrivibili a Tree Finance S.r.l. la Convenzione Tree Finance. A tal riguardo, il *management* della Società, pur ritenendo che l'operato delle società del Gruppo Gabetti sia sempre stato corretto e conforme alla legge, non esclude che dal fallimento di UBH e dalla risoluzione della Convenzione Tree Finance possano derivare contenziosi che coinvolgano società facenti parte del Gruppo Gabetti.

\*\*\*

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono ulteriori contratti conclusi al di fuori del corso del normale svolgimento dell'attività del Gruppo Gabetti che potrebbero comportare per il Gruppo stesso un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle sue obbligazioni nei confronti dei possessori degli strumenti finanziari proposti.

Le operazioni straordinarie intraprese dalla Società negli ultimi due esercizi sono comunque riportate nei bilanci di esercizio dell'Emittente.

## **CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1. Relazioni e parere di esperti**

Fatto salvo per la relazione della Società di Revisione di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.2, e la relazione della Società di Revisione di cui alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, il presente Prospetto Informativo non contiene pareri, né relazioni di terzi in qualità di esperti.

### **23.2. Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)), i seguenti documenti:

- a) Statuto Sociale;
- b) bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- c) bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- d) bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della società di revisione BDO S.p.A.;
- e) relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2012 predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredata dalla relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- f) relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2013 predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredata dalla relazione della società di revisione BDO S.p.A.;
- g) Prospetto Informativo, pubblicato in data *17 gennaio 2014*;
- h) documento Informativo relativo all'operazione di acquisizione di una ulteriore quota di partecipazione, pari al 48% del capitale sociale, di Tree Real Estate S.r.l. e all'operazione di cessione dell'intera partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., pari al 49% del capitale sociale, pubblicato in data 23 febbraio 2012;
- i) documento informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Gabetti di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, pubblicato in data 27 giugno 2013;
- j) regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023".

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, gli investitori, al fine di avere un'informazione aggiornata sull'Emittente e sul Gruppo, sono invitati a leggere attentamente i comunicati stampa di volta in volta divulgati dall'Emittente e resi disponibili sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)), nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.

## **CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

La struttura organizzativa del Gruppo Gabetti è illustrata nella Sezione Prima, Capitolo VII, del presente Prospetto Informativo, a cui si rinvia.

## **SEZIONE SECONDA**

## **CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1. Responsabili del Prospetto Informativo**

Per una descrizione delle persone responsabili dei dati e delle notizie contenute nel presente Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

### **1.2. Dichiarazione di responsabilità**

Per la dichiarazione di responsabilità delle persone responsabili dei dati e delle notizie contenuti nel presente Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all’Emittente, al settore in cui esso opera e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI

### 3.1. Dichiarazione relativa al capitale circolante

Si segnala che, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013 non dispone di capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze operative, intendendosi per tali quelle relative ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Al proposito, si comunica che in data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. ha assunto l’impegno di procedere (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) (i) all’integrale sottoscrizione e liberazione della quota dell’Aumento di Capitale Soci derivante dai Diritti di Opzione ad essa spettanti, nonché (ii) all’integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale ulteriore quota che dovesse restare inoptata a seguito del mancato esercizio dei Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, come meglio specificato nel successivo Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del presente Prospetto Informativo.

Al 30 settembre 2013, il capitale circolante netto del Gruppo, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli “altri crediti finanziari a breve termine”, interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per Euro 2,9 milioni, già considerati Euro 2 milioni di versamenti effettuati dal socio Marfin S.r.l. lo scorso luglio 2013 a copertura di un futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci).

Nel dettaglio, a fronte di attività correnti pari ad Euro 29,2 milioni, al netto di crediti finanziari NPL destinati al rimborso di debito chirografario di categoria A per Euro 6,5, risultano passività correnti per Euro 26,3 milioni.

In considerazione delle attuali persistenti difficoltà del mercato immobiliare, in un contesto generale, economico e finanziario che non evidenzia, almeno nell’immediato positivi segnali di cambiamento, l’Emittente ritiene che nei prossimi dodici mesi non sarà possibile trovare un equilibrio tra entrate correnti ed uscite correnti, tenuto anche conto delle necessità finanziarie derivanti dall’importante processo di ristrutturazione del Gruppo effettuato nell’ultimo periodo, in linea con le previsioni del Piano Strategico 2013-2016.

Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all’attività d’investimento.

Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni.

I proventi netti derivanti dall’Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all’Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano anche per gli esercizi successivi.

All'esito di quanto sopra riportato, pertanto la capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dall'integrale sottoscrizione degli aumenti di capitale previsti dall'Accordo 2013, dal completamento di tutte le azioni previste nell'Accordo 2013 e dalla completa realizzazione del Piano Strategico.

Si evidenzia che, in caso di mancata o parziale esecuzione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo 2013, la Società e il Gruppo non dispongono di capacità finanziaria a copertura del proprio fabbisogno finanziario netto corrente, non avendo ulteriori affidamenti bancari disponibili.

In tale caso, il mantenimento della continuità aziendale sarà legato al reperimento di ulteriori risorse al momento non individuabili, non potendo pertanto escludere che l'Emittente possa essere costretto a fare ricorso ad altri strumenti previsti dalla legislazione fallimentare e concordataria.

*Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.*

### 3.2. Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri del Gruppo al 30 settembre 2013:

<b>GRUPPO GABETTI</b>	
<b>FONDI PROPRI</b>	
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.09.2013</b>
Capitale sociale	19.038
Riserve	-45.588
Capitale e riserve di terzi	<u>175</u>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>-26.375</b>

Alla Data del Prospetto si evidenzia che non sono intervenute variazioni significative dei fondi propri del Gruppo Gabetti rispetto al 30 settembre 2013, ad eccezione degli ulteriori versamenti effettuati nel corso del quarto trimestre dal socio Marfin S.r.l. per Euro 4 milioni a copertura di un futuro determinato aumento di capitale (*i.e.*, Aumento di Capitale Soci) e quindi per complessivi Euro 6 milioni, compresi i precedenti Euro 2 milioni versati il 22 luglio 2013.

Al 30 settembre 2013 anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 25.895 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.038 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Al riguardo si segnala che gli aumenti di capitale sociale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 sono volti alla ripatrimonializzazione della Società e consentiranno il venir meno dei presupposti di cui all'art. 2447 del Codice civile.

*Per maggiori informazioni sugli aumenti di capitale sociale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1. del Prospetto Informativo.*

Le risorse finanziarie nette consolidate al 30 novembre 2013 sono le seguenti:

<b>GRUPPO GABETTI</b>	
<b>DETTAGLIO INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.11.2013</b>
Cassa	12
Depositi bancari e postali	4.604
Titoli e attività finanziarie correnti	438
<b>Liquidità</b>	<b>5.054</b>
Debiti verso banche correnti	-2.433
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-2.433</b>
<b>Indebitamento finanziario netto corrente</b>	<b>2.621</b>
Debiti verso banche non correnti	-55.382
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-55.382</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>-52.761</b>

Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.*

### **3.3. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione**

Per quanto a conoscenza della Società non vi sono interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta in Opzione.

### **3.4. Motivazioni dell'Offerta in Opzione e impiego dei proventi**

L'Aumento di Capitale in Opzione si colloca nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 i cui elementi principali sono dettagliatamente riportati nell'*Avvertenza e nella Sezione Prima, Capitoli IV, X e XXII del Prospetto Informativo.*

*Proventi totali derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione*

Come precedentemente riportato nel Paragrafo 3.1, all'interno della manovra finanziaria oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, è previsto un aumento di capitale sociale garantito di Euro 19 milioni a pagamento.

In data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, da soggetti terzi dalla stessa nominati) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società assumendo tutti gli impegni previsti nell'Accordo 2013 in relazione all'aumento di capitale di cui sopra.

Per maggiori dettagli di rimanda a quanto già evidenziato nella *Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.*

### *Destinazione dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione*

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione permetteranno un rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo, fornendo allo stesso il sostegno finanziario necessario ad implementare tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016 delle diverse linee di *business*, che comporteranno anche l'esborso di flussi finanziari non ricorrenti legati al generale processo di riorganizzazione, attività fondamentale per ridurre il profilo di rischio del Gruppo ed il livello di *break-even*.

Con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa Euro 10,8 milioni, riferito per Euro 7,4 milioni alla gestione operativa, per Euro 2,5 milioni alla gestione finanziaria e per Euro 0,9 milioni all'attività d'investimento.

Alla Data del Prospetto Informativo, tenuto conto del capitale circolante netto al 30 settembre 2013 positivo per Euro 2,9 milioni e degli ulteriori versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale per Euro 4,0 milioni effettuati da Marfin S.r.l., il fabbisogno finanziario netto del Gruppo Gabetti per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto è pari ad Euro 3,9 milioni

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno pari ad Euro 18,7 milioni, al netto di Euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'Offerta in Opzione. Tenuto conto dei versamenti già ricevuti dal Socio Marfin S.r.l. per Euro 6,0 milioni i proventi netti per cassa saranno pertanto pari ad Euro 12,7 milioni.

Tali proventi verranno impiegati per Euro 3,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto delle azioni previste nel Piano anche per gli esercizi successivi.

## **CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### *I. Aumento di Capitale in Opzione*

#### **4.1. Descrizione delle Azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono destinate ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.

Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004980428.

Le Azioni avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

#### **4.2. Legislazione di emissione delle Azioni**

Le Azioni sono emesse in base alla legislazione italiana.

#### **4.3. Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

#### **4.4. Valuta delle Azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono denominate in Euro.

#### **4.5. Descrizione dei diritti connessi alle Azioni**

Le Azioni hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.*

#### **4.6. Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013, in esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 20 novembre 2013 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 10.496, Raccolta n. 5.383).

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data *15 gennaio 2014*, a valere sulla facoltà conferitagli, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea straordinaria di Gabetti del 28 giugno 2013 e ad integrazione della delibera assunta dal medesimo Consiglio in data 14 novembre 2013, ha deliberato di emettere massime n. *648.380.448* nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, da offrire in opzione nel rapporto di n. *32* nuove azioni ordinarie ogni n. *41* azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute, al prezzo unitario di Euro *0,0293*, per un controvalore massimo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo).

#### **4.7. Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'Intermediario Autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del Diritto di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto da parte dell'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **4.8. Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

#### **4.9. Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni**

Le Azioni saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

#### **4.10. Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni**

Le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

#### **4.11 Regime fiscale**

Il presente Paragrafo descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione dei diritti di opzione e/o delle azioni.

Il presente Paragrafo non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale dei diritti di opzione e delle azioni e non descrive il regime fiscale applicabile a tutte le categorie di possibili investitori. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

Il presente Paragrafo si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla Data del Prospetto Informativo, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

Per una più agevole lettura, occorre preliminarmente evidenziare come il vigente regime fiscale relativo alla percezione di dividendi e al conseguimento di plusvalenze derivanti dal possesso e dalla cessione delle azioni differisce a seconda che le azioni stesse siano considerate partecipazioni qualificate o meno.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano *partecipazioni qualificate* quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

In presenza di azioni che attribuiscono solo il diritto alla partecipazione agli utili/alle perdite e non il diritto al voto, si farà riferimento solamente al secondo dei suddetti criteri.

Di converso, sono considerate *partecipazioni non qualificate* le azioni di risparmio, e quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio.

Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione tale da integrare una partecipazione qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

#### *4.11.1. Profili fiscali dei diritti di opzione*

L'esercizio dei diritti di opzione e la relativa sottoscrizione delle azioni non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo unitario delle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione – da parte di soci persone fisiche non esercenti attività di impresa - è pari all'ammontare corrisposto in sede di sottoscrizione sommato al costo fiscalmente riconosciuto delle vecchie azioni, diviso per il numero totale delle azioni possedute.

Il costo delle azioni rivenienti dall'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente da persone fisiche non esercenti attività di impresa è pari alla somma: i) del prezzo corrisposto per l'acquisizione del diritto d'opzione e ii) dell'ammontare erogato in sede di sottoscrizione delle azioni.

Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) in capo ai soci con le medesime modalità previste per le plus/minusvalenze rivenienti dalla cessione delle azioni (si rinvia al successivo Paragrafo 4.11.3.3). Le plus/minusvalenze sono calcolate come differenza tra il prezzo di cessione dei diritti e il costo di acquisto di questi. Secondo una consolidata interpretazione dell'Amministrazione finanziaria il costo dei diritti di opzione per i soci si determina con riferimento al costo di acquisto delle azioni dalle quali il diritto di opzione deriva ed è costituito dalla parte di tale costo che corrisponde al rapporto tra il prezzo del diritto d'opzione e il valore delle azioni prima della

data a decorrere dalla quale il diritto d'opzione può essere esercitato. Il metodo esposto può essere espresso anche con la seguente formula:

$$Co = (Ca \times Po) / (Va + Po)$$

Dove "Co" rappresenta il costo del diritto d'opzione; "Ca" rappresenta il costo dell'azione dalla quale deriva il diritto d'opzione; "Po" il prezzo del diritto d'opzione; "Va" il valore dell'azione dopo lo stacco del diritto d'opzione.

Per converso, il costo dei diritti di opzione acquisiti a titolo oneroso da parte di soggetti in precedenza non soci è pari al prezzo corrisposto per i medesimi.

#### *4.11.2. Profili fiscali delle azioni*

##### 4.11.2.1 Dividendi

Ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999 le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito dalla Monte Titoli, in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, gli utili derivanti dalle azioni dematerializzate sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti che aderiscono al sistema accentrato e presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al summenzionato sistema accentrato. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'art. 27 ter, comma 8, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, il quale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

In linea di principio, l'imposta sostitutiva trova applicazione nelle seguenti misure:

- utili distribuiti a persone fisiche residenti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate, a condizione che tali partecipazioni non siano relative all'impresa ai sensi dell'art. 65 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi - TUIR): imposta sostitutiva pari al 20%;
- utili distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia, purché diversi dalle società ed enti indicati al comma 3-ter dell'art. 27, D.P.R. n. 600 del 1973 di cui al punto successivo: imposta sostitutiva pari al 20%

I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio e dalle società ed enti indicati al comma 3-ter del citato art. 27, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza di 1/4 (cioè il 5%) dell'imposta sostitutiva che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. A tal fine, i soggetti tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso di 1/4 (cioè il 5%) dell'imposta sostitutiva sopra descritto;

- utili distribuiti a società o enti, soggetti ad un'imposta sul reddito delle società in uno Stato membro dell'Unione Europea ovvero negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, che

sono inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR, ed ivi residenti, purché le partecipazioni non siano relative ad una stabile organizzazione in Italia: imposta sostitutiva pari all'1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Tale disciplina si applica agli utili formati negli esercizi successivi a quello in corso al 31 dicembre 2007.

L'imposta sostitutiva non è invece applicata nei confronti delle persone fisiche residenti che, all'atto della percezione degli utili, dichiarino che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa, ovvero ad una partecipazione qualificata. In entrambi i suddetti casi, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

L'imposta sostitutiva non trova inoltre applicazione nell'ipotesi in cui il percettore è:

- a) una società di capitali residente o una stabile organizzazione in Italia di una società non residente. In tal caso gli utili corrisposti concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente nella misura del 5%. I dividendi percepiti da società che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, in relazione a partecipazioni detenute per la negoziazione, concorrono alla formazione del reddito imponibile per il loro intero ammontare;
- b) un ente non commerciale residente. In tal caso gli utili non concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 95% del loro ammontare. La quota imponibile del 5% è soggetta ad IRES;
- c) una società di persone residente (società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati), ad esclusione delle società semplici. I dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%);
- d) una società residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, che riveste una delle forme previste nell'allegato della Direttiva n. 90/435/CE del Consiglio del 23 luglio 1990 (ora rifiuta nella Direttiva 2011/96/UE), che è soggetta nello stato di residenza, ad una delle imposte previste nella citata direttiva senza fruire di regimi opzionali o di esenzione (salvo che questi siano territorialmente e/o temporalmente limitati) e che detiene ininterrottamente, da almeno un anno, una partecipazione diretta non inferiore al 10 per cento. A tal fine deve essere prodotta una certificazione rilasciata dalle competenti autorità fiscali estere che attesti la presenza dei suddetti requisiti soggettivi nonché una dichiarazione della società percipiente che attesti il requisito della detenzione della partecipazione minima per il periodo richiesto dalla suddetta normativa.

Qualora la società percipiente risulti essere direttamente o indirettamente controllata da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime può essere invocato a condizione che tale società dimostri di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in esame;

e) un soggetto che abbia optato, con riguardo alle Partecipazioni Non Qualificate cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito. In tal caso, i dividendi percepiti concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente applicazione da parte del gestore di un'imposta sostitutiva del 20% sul risultato maturato a partire dal 2012 (si veda il regime fiscale relativo alle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni);

f) un fondo pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta che è soggetto all'imposta sostitutiva dell'11%;

g) un O.I.C.R. Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio. La tassazione degli O.I.C.R. è stata oggetto di rilevanti modifiche introdotte dal D.L. 29 dicembre 2010, n. 225 convertito con modificazioni dalla L. 26 febbraio 2011, n. 10, dall'art. 96, c. 1 del D.L. 24 gennaio 2012, n. 1 convertito con modificazioni dalla L. 24 marzo 2012, n. 27, e dal D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47. In base a tali nuove previsioni normative, a partire dal 1° luglio 2011 non opera più il regime di tassazione di tali organismi in base al criterio di "maturazione in capo al fondo", ma il regime di tassazione sul reddito realizzato in capo all'investitore.

In particolare, è stato introdotto nell'art. 73 del TUIR il comma 5-quinquies secondo cui gli O.I.C.R. con sede in Italia (diversi dai fondi immobiliari), e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato, sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale; inoltre, ai sensi di detta normativa, i dividendi percepiti dai predetti O.I.C.R. non sono soggetti a ritenuta d'imposta, né ad imposta sostitutiva

Con riferimento alla tassazione applicabile agli investitori in tali organismi, i proventi derivanti dalla partecipazione ad O.I.C.R. con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, ed a quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (i c.d. fondi "Lussemburghesi storici"), sono soggetti alla ritenuta del 20% limitatamente alle quote o azioni collocate nel territorio dello Stato, come disposto dall'art. 26-quinquies del DPR 600/73. Tale ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo, e sui proventi compresi nella differenza tra il valore di riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto (è assimilata al rimborso la conversione di quote o azioni da un comparto ad altro comparto del medesimo fondo ed è assimilato alla cessione anche il trasferimento delle quote o azioni di un fondo a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza che sia avvenuto per successione o donazione). Non sono soggetti alla ritenuta di cui sopra i proventi percepiti da soggetti esteri residenti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR (c.d. white list: tale decreto non è ancora stato emanato, e in attesa si deve fare riferimento al D.M. 4 settembre 1996 e successive modificazioni o integrazioni), nonché quelli percepiti da enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato, qualora siano soddisfatti determinati requisiti procedurali.

I proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro la doppia imposizione sul reddito possono essere assoggettati alle eventuali minori ritenute previste da tali convenzioni, previa presentazione di apposita dichiarazione del soggetto non residente, in qualità effettivo beneficiario dei proventi stessi e di un'attestazione di residenza ai fini fiscali rilasciata dall'Autorità fiscale estera territorialmente competente;

h) un fondo comune di investimento immobiliare. La disciplina fiscale di tali fondi è stata oggetto di rilevanti modifiche introdotte dapprima dall'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla L. 30 luglio 2010, n. 122, successivamente modificato dall'art. 8, comma 9 del D.L.

13 maggio 2011, n. 70, convertito con modificazioni dalla L. 12 luglio 2011, n. 106, nonché dal provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011.

Ai sensi della normativa, i dividendi percepiti dai predetti fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti a ritenuta d'imposta, né ad imposta sostitutiva; tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi.

I proventi derivanti dalla partecipazione a tali fondi, se percepiti da soggetti residenti, sono assoggettati a un diverso regime fiscale in relazione alla tipologia dei partecipanti investitori:

- i proventi sono soggetti ad un ritenuta del 20% in sede di distribuzione ai partecipanti che siano considerati dalla normativa come c.d. "investitori istituzionali" ovvero che siano diversi da detti "investitori istituzionali" e possiedano quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo;
- i proventi sono imputati per trasparenza in capo ai partecipanti che siano diversi da detti "investitori istituzionali" e possiedano quote in misura inferiore al 5% del patrimonio del fondo, in proporzione alla loro quota di partecipazione al fondo determinata al termine del periodo di gestione. In tal caso, i redditi dei fondi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti indipendentemente dalla effettiva percezione.

La ritenuta di cui sopra non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione esteri e da O.I.C.R. esteri, se istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR (c.d. *white list*: tale decreto non è ancora stato emanato, e in attesa si deve fare riferimento al D.M. 4 settembre 1996 e successive modificazioni o integrazioni), nonché su quelli percepiti da enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

I proventi spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni contro la doppia imposizione sul reddito possono essere assoggettati alle eventuali minori ritenute previste da tali convenzioni, previa presentazione di apposita dichiarazione del soggetto non residente, in qualità effettivo beneficiario dei proventi stessi e di un'attestazione di residenza ai fini fiscali rilasciata dall'Autorità fiscale estera territorialmente competente.

#### 4.11.2.2. Distribuzione di riserve

Le informazioni fornite nel presente paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti: con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta ("Riserve di Capitale").

#### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali distribuiti l'utile d'esercizio e le riserve di utili diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di tali riserve accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile in base alla predetta presunzione, non costituiscono utili ma riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per

la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Nel caso di Partecipazioni Non Qualificate e non relative ad imprese qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 20% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

#### Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società di capitali ed altri enti commerciali, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR (*i.e.*, alle società di capitali ed agli enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione, sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e per la parte eccedente costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale previsto per la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.

#### Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. italiani (cioè fondi mobiliari, SICAV e fondi mobiliari con sede in Lussemburgo già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato – i c.d. fondi “Lussemburghesi storici”), dai fondi pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351 concorrono a formare il patrimonio finale del fondo alla fine del periodo di gestione. Trova applicazione regime fiscale illustrato nel precedente Paragrafo 4.11.3.1.

#### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. In caso di distribuzione di Riserve di Capitale per un importo che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, anch'essi sono tenuti a comunicare il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione onde evitare che le ritenute vengano applicate sull'intero importo delle somme percepite.

#### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

#### 4.11.2.3. Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni

#### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che non esercitano attività d'impresa

- (a) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 20% se la cessione ha ad oggetto Partecipazioni Non Qualificate.

Per la definizione di Partecipazioni Non Qualificate si rinvia alle premesse del presente Paragrafo 4.11. In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario, consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

- Regime ordinario

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 20%, le plusvalenze realizzate nel corso di un periodo d'imposta sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze appartenenti alla medesima categoria. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, computata per ciascuna categoria di minusvalenze, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

- Regime del risparmio amministrato

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20%, su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso intermediari abilitati (ad esempio, banche e SIM). L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente. Per i rapporti in essere, l'opzione deve essere esercitata anteriormente all'inizio del periodo d'imposta ovvero in qualsiasi momento dell'anno, ma in tal caso ha effetto dal periodo d'imposta successivo. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e per i periodi d'imposta successivi. Può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto dal periodo d'imposta successivo. Le minusvalenze realizzate sono deducibili, fino a concorrenza dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. Le minusvalenze realizzate fino al 31.12.2011 sono computabili in diminuzione delle plusvalenze realizzate successivamente (sempre entro i 4 anni) nella misura del 62,5% del loro ammontare.

L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario abilitato, trattenendone l'importo su ciascun reddito realizzato o ricevendone provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo (come sopra indicato), dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Gli intermediari abilitati tenuti ad applicare il regime in oggetto rilasciano al contribuente apposita certificazione dalla quale risultino i dati e le informazioni necessarie a consentire la deduzione di dette minusvalenze.

- Regime del risparmio gestito

Presupposto per l'applicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario finanziario abilitato a svolgere tale tipologia di attività.

In tale regime, l'imposta sostitutiva, prelevata dal soggetto gestore, è del 20% sul risultato della gestione, costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale.

In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti (cfr. il regime ordinario): a tal fine, il soggetto gestore rilascia al contribuente apposita certificazione dalla quale risulti l'importo computabile in diminuzione dei redditi di quest'ultimo.

(b) Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate a partire dall'1 gennaio 2009 da persone fisiche residenti, al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive ordinariamente previste. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Soggetti non residenti

Per quanto attiene ai soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, ai sensi dell'art. 23 del TUIR, le plusvalenze da questi ultimi realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti sono in linea di principio soggette ad imposizione in Italia.

Sono invece escluse da tassazione in Italia, in quanto non si considerano ivi prodotte, le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, relative ad azioni o titoli, negoziati nei mercati regolamentati, ovunque detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui ai precedenti paragrafi, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza

fiscale in Italia e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia. Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta peraltro salva l'applicazione del regime previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

### Società di capitali ed enti commerciali residenti

Le plusvalenze e minusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa della società o dell'ente.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR sono esenti da tassazione nella misura del 95% del loro ammontare quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la partecipazione oggetto di cessione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;
- b) la partecipazione oggetto di cessione è iscritta nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio di esercizio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;
- c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR o, alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR. Tale requisito si intende automaticamente soddisfatto nel caso in cui la partecipazione sia relativa ad una società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora al momento della cessione anche uno solo dei suddetti requisiti non sia verificato, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai

precedenti punti c) e d). Tale previsione non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito d'impresa, va tuttavia evidenziato che ai sensi dell'art. 5 quinquies, comma 3, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in G.U. il 13 aprile 2007 n. 86).

#### Società di persone e imprese individuali residenti

Le plusvalenze realizzate dagli imprenditori individuali residenti, nonché dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, in contabilità ordinaria, ad esclusione delle società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni a), b), c) e d), evidenziate con riferimento all'esenzione da imposta per le plusvalenze realizzate da società di capitali ed enti commerciali residenti, le plusvalenze concorreranno alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale ossia per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni che abbiano i medesimi requisiti saranno deducibili dal reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

#### Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R.

Le plusvalenze realizzate da O.I.C.R. italiani (cioè fondi mobiliari, SICAV e fondi mobiliari con sede in Lussemburgo già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato – i c.d. fondi “Lussemburghesi storici”), dai fondi pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351 sono assoggettate allo stesso regime fiscale previsto per la percezione di dividendi, illustrato nel precedente Paragrafo 4.11.3.1.

#### Enti non commerciali residenti

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

#### 4.11.2.4. Imposta di Registro, Imposta di Bollo

Ai sensi dell'art. 11 della Tariffa, Parte prima, allegata al Testo Unico Imposta di Registro, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli, siano essi formati per atto pubblico ovvero per scrittura privata autenticata, scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168. Diversamente, ai sensi dell'art. 2 della citata Tariffa, Parte seconda, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli formati mediante scritture private non autenticate sono soggetti a registrazione solo in caso d'uso o di registrazione volontaria. Rappresenta un caso d'uso il deposito dell'atto presso una pubblica amministrazione o presso un'autorità giudiziaria nell'espletamento di attività amministrative. L'obbligo

di registrazione sorge anche qualora il contenuto dell'atto sia riportato in un atto soggetto a registrazione e stipulato almeno tra le medesime parti ("enunciazione"). Al verificarsi di uno di questi casi, l'imposta di registro è dovuta nella misura fissa di Euro 168.

Relativamente all'imposta di bollo, il D.L. 31 dicembre 2007, n. 248, ha modificato l'art. 7 della Tabella, Allegato B del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642, prevedendo l'esenzione da tale imposta per gli atti necessari alla negoziazione dei titoli.

L'art. 19, c. 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214 ha istituito a decorrere dal 2012 l'imposta di bollo in misura proporzionale sulle comunicazioni periodiche relative al deposito titoli inviate dagli intermediari finanziari alla propria clientela. L'imposta, la cui base imponibile è costituita dal valore di mercato – o, in mancanza, dal valore nominale o di rimborso – delle attività finanziarie detenute è stata applicata nella misura dell'1 per mille (0,1%) per il periodo d'imposta 2012 e si applica nella misura dell'1,5 per mille (0,15%), con un minimo di 34,20 Euro e un massimo, a decorrere dal 2013, di Euro 4.500 in caso di clienti diversi dalle persone fisiche.

#### 4.11.2.5. Imposta di successione e donazione

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari. L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D. Lgs. n. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione). L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni. L'imposta è dovuta dai donatori per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi.

Entrambe le imposte si applicano con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

#### 4.11.2.6. Imposta sul Valore delle Attività Finanziarie all'Estero c.d. "IVAFE"

L'art. 19, commi 18-23 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214, ha istituito un'imposta patrimoniale sul valore di mercato - o, in mancanza, il valore nominale o di rimborso - delle attività finanziarie detenute all'estero dalle persone fisiche residenti in Italia, indipendentemente dalla loro cittadinanza o stato di origine, inclusi titoli dematerializzati depositati presso un intermediario estero. L'imposta è stata stabilita nella misura dell'1 per mille (0,1%) del valore delle attività finanziarie per il periodo d'imposta 2012 e nella misura dell'1,5 per mille (0,15%) dal 2013. La Legge di Stabilità 2013 (L. 24 dicembre 2012, n. 228) ha introdotto alcune modifiche all'impianto normativo, al fine di equiparare il trattamento fiscale delle attività finanziarie all'estero all'imposta di bollo applicabile alle attività finanziarie detenute in Italia. Inoltre è stato esteso l'ambito di applicazione dell'imposta in misura fissa ai conti correnti ed ai libretti di risparmio, pari ad Euro 34,20.

Il versamento dell'IVAFE deve avvenire sia in acconto che a saldo, con le stesse modalità e termini stabiliti per l'IRPEF.

Le circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 28 del 2 luglio 2012 e n. 12 del 3 maggio 2013, cui si fa rinvio, hanno fornito chiarimenti sull'applicazione dell'imposta.

#### 4.11.2.7. Imposta sulle Transazioni Finanziarie c.d. "Tobin Tax"

La citata Legge di Stabilità 2013 ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie, volta a colpire fenomeni speculativi, da applicarsi come di seguito specificato.

- *Trasferimento della proprietà di azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi*

L'art. 1, comma 491 della predetta Legge di Stabilità 2013 prevede che il trasferimento della proprietà di azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 2346 del codice civile, emessi dalle seguenti società: (i) società per azioni; (ii) società in accomandita per azioni; (iii) società Europee ex Regolamento CE 2157/2001; (iv) società cooperative e mutue assicuratrici (purché alle stesse non si applichi la disciplina delle società a responsabilità limitata, ex art. 2519 cod. civ.) residenti nel territorio dello Stato, nonché di titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente, sia soggetto ad un'imposta sulle transazioni finanziarie, indipendentemente dal luogo di conclusione della transazione dallo Stato di residenza dei contraenti. Tale imposta, applicabile ai trasferimenti effettuati a partire dal 1° marzo 2013, è applicata a regime con aliquota dello 0,2 % sul valore della transazione, con ciò intendendo, in via alternativa: (i) il valore del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente e relative al medesimo strumento finanziario, concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto; oppure (ii) il corrispettivo versato. Tuttavia, per il solo periodo d'imposta 2013, è previsto che le predette transazioni scontino un'aliquota maggiorata pari allo 0,22%.

Le transazioni in parola, qualora effettuate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, scontano un'aliquota dello 0,1%, ovvero dimezzata rispetto a quella dello 0,2% prevista per le transazioni "ordinarie" ma, anche in questo caso, per il solo periodo d'imposta 2013, l'imposta viene applicata con aliquota maggiorata, pari allo 0,12%. Sono, tuttavia, esclusi da imposta i trasferimenti di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente al trasferimento fosse inferiore ad Euro 500 milioni.

- *Operazioni effettuate su strumenti derivati*

L'art. 1, comma 492 prevede che le operazioni su strumenti finanziari derivati, che hanno come sottostante prevalente uno o più strumenti finanziari sopra citati, sono soggette al momento della conclusione ad un'imposta in misura fissa, il cui importo dipende dalla tipologia di strumento e dal valore del contratto. La decorrenza dell'imposta era stata inizialmente prevista a partire dal 1° luglio 2013, poi differita (vedi *infra*).

L'art. 1, co. 495, introduce inoltre un'imposta sulle negoziazioni *ad alta frequenza* ("HFT") relative ad operazioni effettuate sul mercato italiano aventi ad oggetto gli strumenti finanziari di cui sopra. Si tratta, nello specifico, delle transazioni generate da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri che si svolgono in un intervallo temporale non superiore a mezzo secondo. La *ratio* sottostante all'imposizione delle HFT è quella di disincentivare i movimenti frenetici di titoli sui listini, cui non corrisponde una reale volontà di acquistare o vendere, ma volti solo ad indirizzare i prezzi e, pertanto, ad alterare il fisiologico andamento dei prezzi degli scambi azionari.

L'art. 1, co. 494, con riferimento alle operazioni effettuate, prevede che nel caso in cui non intervengano intermediari nella transazione, l'imposta è dovuta dal contribuente; se, invece, intervengono intermediari, quali banche, società fiduciarie, imprese di investimento, ecc., l'imposta deve essere versata da tali soggetti, anche nel caso in cui non siano residenti. Se intervengono nell'operazione diversi intermediari, l'imposta è versata dal soggetto che riceve direttamente l'ordine di esecuzione.

Il versamento dell'imposta deve avvenire entro il 16 del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento della proprietà per la prima tipologia di operazioni (azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi), o la conclusione del contratto per la seconda fattispecie.

La Legge di Stabilità 2013 rinviava le modalità di applicazione dell'imposta ad un decreto (il "Decreto") del Ministero dell'Economia e delle Finanze, emanato in data 21 febbraio 2013.

L'art. 15 del Decreto prevede un'articolata serie di fattispecie escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra cui le operazioni di emissione e di annullamento degli strumenti di cui al comma 491 e dei valori mobiliari di cui al comma 492, comprese le operazioni di riacquisto titoli da parte dell'emittente.

Successivamente, l'art. 56 del D.L. 21 giugno 2013, n. 69, c.d. D.L. "del Fare" (convertito in legge in data 9 agosto 2013) ha posticipato l'entrata in vigore della *Tobin tax* sugli strumenti derivati e sulle relative operazioni ad alta frequenza, alle transazioni concluse a decorrere dal 1° settembre 2013, invece che dal 1° luglio 2013, fissando al 16 ottobre 2013 il termine per il primo versamento dell'imposta, mentre ha lasciato invariata al 1° marzo 2013 l'entrata in vigore dell'imposta sui trasferimenti di azioni e strumenti finanziari partecipativi e sulle relative negoziazioni ad alta frequenza.

In data 18 luglio 2013 è stato emanato il provvedimento direttoriale dell'Agenzia delle Entrate n. 87896 che ha definito in dettaglio gli adempimenti dichiarativi, le modalità di versamento dell'imposta, i relativi obblighi strumentali e le modalità di rimborso.

In particolare, tale documento indica i soggetti responsabili del versamento dell'imposta, ovvero le banche, le imprese di investimento e gli altri intermediari finanziari, i notai, ecc. a seconda dei casi. Per quanto riguarda le modalità di versamento, potrà essere utilizzato il modello F24 con i codici tributo e le istruzioni che saranno fornite con successiva risoluzione dell'Agenzia delle Entrate. Gli intermediari e gli altri soggetti che intervengono nell'operazione non sono tenuti al versamento dell'imposta se sussiste una causa di esclusione o esenzione oggettiva, o attestata dal contribuente. La dichiarazione delle operazioni soggette alla *Tobin tax* relativa all'anno precedente deve essere presentata in via telematica entro il 31 marzo di ciascun anno su apposito modello che sarà emanato dell'Agenzia delle Entrate.

## II. *Aumento di Capitale Conversione*

### **4.12 Descrizione delle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Le Azioni Banche Creditrici oggetto di ammissione alla negoziazione sono destinate in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Le Azioni Banche Creditrici, una volta ammesse alla negoziazione, avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

### **4.13 Legislazione di emissione delle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici sono emesse in base alla legislazione italiana.

### **4.14 Caratteristiche delle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

### **4.15 Valuta delle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici oggetto di ammissione alla negoziazione sono denominate in Euro.

#### **4.16 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.*

#### **4.17 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni Banche Creditrici saranno emesse**

Le Azioni Banche Creditrici oggetto dell'ammissione alla negoziazione rivengono dall'Aumento di Capitale Conversione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013, in esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 20 novembre 2013 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 10.496, Raccolta n. 5.383).

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data *15 gennaio 2014*, a valere sulla facoltà conferitagli, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, e ad integrazione della delibera assunta dal medesimo Consiglio in data 14 novembre 2013, ha deliberato di emettere massime n. *682.593.856* nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, al prezzo unitario di Euro *0,0293*, per un controvalore complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo).

Il prezzo unitario delle Azioni Banche Creditrici è stato fissato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data *15 gennaio 2014*, sulla base della seguente formula:

*“{[(media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferite ad un arco temporale di 6 mesi, fissando come data di riferimento il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale di massimi Euro 19 milioni) × 2] + [(patrimonio netto per azione risultante dall'ultima situazione patrimoniale approvata dal Consiglio di Amministrazione)]} / 3”.*

Quanto alla predetta formula, si specifica che per determinare il "patrimonio netto" è stato calcolato il valore del capitale economico del Gruppo Gabetti riveniente dall'applicazione del metodo patrimoniale semplice, inteso nell'accezione di "Somma delle Parti". In base a tale metodo, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificata per tenere conto della posizione finanziaria esistente in capo alla società. Il metodo della somma delle parti è stato applicato con riferimento all'ultima situazione patrimoniale approvata dalla Società (*i.e.* situazione patrimoniale al 30 settembre 2013), la cui valutazione economica, anche in considerazione del valore intangibile legato al marchio Gabetti ed agli altri marchi del Gruppo non contabilmente valorizzati, non è stata in ogni caso considerata inferiore ad Euro 0,00 (zero virgola zero zero).

#### **4.18 Data di emissione delle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile del giorno di sottoscrizione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### **4.19 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Banche Creditrici**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Banche Creditrici.

#### **4.20 Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni Banche Creditrici**

Le Azioni Banche Creditrici saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

#### **4.21 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.10 del Prospetto Informativo.

#### **4.22 Regime fiscale**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo.

### *III. Aumento di Capitale Investitori 2012*

#### **4.23 Descrizione delle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla negoziazione sono rivenienti dall'Aumento di Capitale Investitori 2012 e sono state integralmente sottoscritte e liberate da Marfin S.r.l. quanto a n. 429.687.500 azioni ordinarie e da Acosta S.r.l. quanto a n. 78.125.000 azioni ordinarie e così per complessive n. 507.812.500 azioni ordinarie.

Alle Azioni Investitori 2012 è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004842503.

Le Azioni Investitori 2012, una volta ammesse alla negoziazione, avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto Informativo.*

#### **4.24 Legislazione di emissione delle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 sono state emesse in base alla legislazione italiana.

#### **4.25 Caratteristiche delle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

#### **4.26 Valuta delle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla negoziazione sono denominate in Euro.

#### **4.27 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.*

#### **4.28 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni Investitori 2012 sono state emesse**

Le Azioni Investitori 2012 oggetto di ammissione alla negoziazione rivengono dall'Aumento di Capitale Investitori 2012 deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2012, in esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea del 14 marzo 2012, in sede straordinaria, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 2 agosto 2012 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 9.176, Raccolta n. 4.769).

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2012, a valere sulla facoltà conferitagli, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea di Gabetti del 14 marzo 2012, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo di massimi Euro 26.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di complessive massime n. 507.812.500 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, ad un prezzo di emissione di Euro 0,0512 (di cui Euro 0,01 da imputare a capitale ed Euro 0,0412 a titolo di sovrapprezzo), da riservare in sottoscrizione: i) per massime n. 429.687.500 nuove azioni ordinarie esclusivamente a Marfin S.r.l. e ii) per massime n. 78.125.000 nuove azioni ordinarie esclusivamente ad Acosta S.r.l.

L'aumento di Capitale Investitori 2012 si è perfezionato in data 31 luglio 2012 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 507.812.500 azioni ordinarie (di cui n. 429.687.500 azioni ordinarie sottoscritte e liberate da Marfin S.r.l. e n. 78.125.000 azioni ordinarie sottoscritte e liberate da Acosta S.r.l.), al prezzo unitario di Euro 0,0512 (di cui Euro 0,01 da imputarsi a capitale e di cui Euro 0,0412 a titolo di sovrapprezzo), per un controvalore complessivo pari ad Euro 26.000.000,00.

#### **4.29 Data di emissione delle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 sono state accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati in data 3 agosto 2012.

#### **4.30 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Investitori 2012**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Investitori 2012.

#### **4.31 Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni Investitori 2012**

Le Azioni Investitori 2012 sono assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

#### **4.32 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.10 del Prospetto Informativo.

#### **4.33 Regime fiscale**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo.

#### *IV. Aumento di Capitale NPL*

#### **4.34 Descrizione delle Azioni NPL**

Le Azioni NPL oggetto di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario sono azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Le massime n. 41.074.218 Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione sono rivenienti dall'Aumento di Capitale NPL e sono state integralmente sottoscritte e liberate dalle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

Alle Azioni NPL è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004978844.

Le Azioni NPL, una volta ammesse alla negoziazione, avranno codice ISIN IT0000062650, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto Informativo.*

#### **4.35 Legislazione di emissione delle Azioni NPL**

Le Azioni NPL sono state emesse in base alla legislazione italiana.

#### **4.36 Caratteristiche delle Azioni NPL**

Le Azioni NPL sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

#### **4.37 Valuta delle Azioni NPL**

Le Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione sono denominate in Euro.

#### **4.38 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni NPL**

Le Azioni NPL hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3 del Prospetto Informativo.*

#### **4.39 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni NPL sono state emesse**

Le Azioni NPL oggetto di ammissione alla negoziazione rivengono dall'Aumento di Capitale NPL.

In particolare, in data 14 settembre 2012 l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'accordo di risanamento perfezionato in data 27 luglio 2012 e successivamente integrato in data 13 settembre 2012.

Nell'ambito delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, in data 28 giugno 2013 l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato di prorogare sino al 31 dicembre 2020 il termine ultimo di detto aumento di capitale.

In data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, con riferimento alla Situazione NPL al 30 settembre 2012 da cui emergono perdite pari ad Euro 560.000,00 e alla Situazione NPL al 30 settembre 2013 da cui emergono perdite pari ad Euro 1.543.000,00, e così per complessivi Euro 2.103.000,00, ha deliberato l'esecuzione parziale di tale aumento per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui massimi Euro 33.947,81 da imputarsi a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), al prezzo unitario di Euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A.

L'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione esclusivamente alle Banche Creditrici titolari di crediti chirografari di categoria A si è perfezionata in data 4 dicembre 2013 con l'integrale sottoscrizione e liberazione di complessive n. 41.074.211 azioni ordinarie, al prezzo unitario di Euro 0,0512, per un controvalore complessivo pari ad Euro 2.102.999,60 (di cui Euro 33.947,80 da imputarsi a capitale ed Euro 2.069.051,80 a sovrapprezzo).

#### **4.40 Data di emissione delle Azioni NPL**

Le Azioni NPL sono state accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati in data 4 dicembre 2013.

#### **4.41 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni NPL**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni NPL.

#### **4.42 Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni NPL**

Le Azioni NPL sono assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

#### **4.43 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle azioni**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.10 del Prospetto Informativo.

#### **4.44 Regime fiscale**

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo IV, Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA IN OPZIONE

### 5.1. Condizioni, statistiche relative all’Offerta in Opzione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta in Opzione

#### 5.1.1. Condizioni alle quali l’Offerta in Opzione è subordinata

L’Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.

#### 5.1.2. Ammontare totale dell’Offerta in Opzione

Le Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione rivengono dall’Aumento di Capitale in Opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013, in esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile dall’Assemblea straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 20 novembre 2013 (Notaio Carlo Marchetti, Repertorio n. 10.496, Raccolta n. 5.383).

Il Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 gennaio 2014, a valere sulla facoltà conferitagli, ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, dall’Assemblea straordinaria di Gabetti del 28 giugno 2013 e ad integrazione della delibera assunta dal medesimo Consiglio in data 14 novembre 2013, ha deliberato di emettere massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, da offrire in opzione nel rapporto di n. 32 nuove azioni ordinarie ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute, al prezzo unitario di Euro 0,0293, per un controvalore massimo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo).

La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell’Offerta in Opzione.

Numero di Azioni offerte in opzione	massime n. 648.380.448
Rapporto di opzione	n. 32 Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute
Prezzo di Offerta in Opzione	Euro 0,0293 per Azione (di cui massimi Euro 0,00002 circa da imputarsi a capitale e massimi Euro 0,02928 circa a sovrapprezzo)
Controvalore totale dell’Aumento di Capitale in Opzione	massimi Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 da imputarsi a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo)
Numero di azioni dell’Emittente in circolazione alla Data del Prospetto Informativo	n. 830.737.459 azioni (di cui n. 826.339.336 azioni ordinarie con diritto di voto e n. 4.398.123 azioni di categoria B prive del diritto di voto)
Numero di azioni dell’Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale in Opzione	n. 1.479.117.907 azioni (di cui n. 1.474.719.784 azioni ordinarie con diritto di voto e n. 4.398.123 azioni di categoria B prive del diritto di voto)
Capitale sociale post offerta in caso di integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale in Opzione	Euro 19.086.157,94
Percentuale delle Azioni sul totale delle azioni	43,97%

ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione	
--------------------------------------------------------------------------------------------------	--

### 5.1.3. Periodo di validità dell'Offerta in Opzione e modalità di sottoscrizione

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta dal 20 gennaio 2014 al 7 febbraio 2014 compresi, presentando apposita richiesta presso gli Intermediari Autorizzati.

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta tramite gli Intermediari Autorizzati che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 15.30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili sul Mercato Telematico Azionario dal 20 gennaio 2014 al 31 gennaio 2014 compresi.

I Diritti di Opzione hanno il codice ISIN IT0004980428.

La tabella che segue riporta il calendario indicativo dell'Offerta in Opzione:

Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	20 gennaio 2014
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	31 gennaio 2014
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni	7 febbraio 2014
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione	Entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta in Opzione. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo.

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati, i quali conterranno, con carattere che ne consenta un'agevole lettura, almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta in Opzione e le seguenti informazioni:

- (i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;
- (ii) il richiamo ai Fattori di Rischio contenuti nel Prospetto Informativo.

Potranno esercitare il Diritto di Opzione gli azionisti dell'Emittente titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, depositate presso un Intermediario Autorizzato ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, salvi i casi previsti dalla legge.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il Termine del Periodo di Offerta saranno offerti in borsa dalla Società entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, per almeno 5 giorni di mercato aperto, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli Intermediari Autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli Intermediari Autorizzati sarà effettuata dagli stessi.

#### *5.1.4. Informazioni circa la sospensione e/o la revoca dell'Offerta in Opzione*

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del Codice Civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nel presente Prospetto Informativo, ne verrà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob.

#### *5.1.5. Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso*

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né è pertanto previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tal fine.

#### *5.1.6. Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione*

L'Offerta in Opzione è destinata ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

#### *5.1.7. Ritiro e/o revoca della sottoscrizione*

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, fatta salva l'ipotesi di revoca prevista dall'art. 95-bis, comma 2, del TUF e cioè in caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo in pendenza dell'Offerta in Opzione, ai sensi dell'art. 94, comma 7, del TUF, e non può essere sottoposta ad alcuna condizione. Ai sottoscrittori, pertanto, non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni.

#### *5.1.8. Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni*

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'Intermediario Autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del Diritto di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto da parte dell'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

#### *5.1.9. Pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione*

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta in Opzione è l'Emittente.

I risultati dell'Offerta in Opzione verranno comunicati entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, mediante apposito comunicato.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, la Società offrirà in borsa gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati.

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa dei Diritti di Opzione non esercitati, sarà pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di Opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

La comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro 5 giorni lavorativi dalla sottoscrizione delle Azioni al termine del Periodo di Offerta dei Diritti di Opzione non esercitati di cui all'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, mediante apposito comunicato.

#### *5.1.10. Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati*

Lo Statuto non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

Per quanto riguarda la negoziabilità dei Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni ed il trattamento dei Diritti di Opzione non esercitati si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto Informativo.

## **5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione**

### *5.2.1. Destinatari e mercati dell'Offerta in Opzione*

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti dell'Emittente, titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, nel rapporto di opzione di n. 32 Azioni ogni n. 41 azioni ordinarie e/o Azioni di Categoria B possedute.

L'Offerta in Opzione è promossa esclusivamente in Italia sulla base del Prospetto Informativo.

L'Offerta in Opzione non costituisce, direttamente o indirettamente, offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili ovvero in deroga alle medesime (collettivamente, gli "Altri Paesi").

In particolare, l'Offerta in Opzione non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento concernente l'Offerta in Opzione viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che Gabetti o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di Azioni Ordinarie e/o di Azioni di Categoria B per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni all'Offerta in Opzione in virtù di tali documenti.

Le Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti d'America, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi, e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

#### *5.2.2. Impegni a sottoscrivere le Azioni dell'Emittente*

Al riguardo si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.

#### *5.2.3. Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione*

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni agli aderenti prima dell'assegnazione delle Azioni.

#### *5.2.4. Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli Intermediari Autorizzati.

#### 5.2.5. *Over Allotment e Opzione Greenshoe*

Non applicabile all'Offerta in Opzione.

### 5.3. Fissazione del Prezzo di Offerta

#### 5.3.1. *Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore*

Si ricorda, in via preliminare, che l'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo è parte integrante di un più ampio progetto di riequilibrio finanziario e di rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

L'Accordo 2013, tra l'altro, prevede che - subordinatamente alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione - le banche creditrici sottoscrivano un aumento di capitale a loro riservato, e dunque con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, di massimi Euro 20 milioni (*i.e.*, Aumento di Capitale Conversione).

L'Accordo 2013 prevede, altresì, che il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione dovrà essere pari al prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione.

Il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione deve essere determinato nel rispetto delle previsioni di cui all'art. 2441, comma 6, del codice civile, trattandosi appunto di un aumento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 ha stabilito il seguente criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione in ottemperanza, appunto, delle disposizioni di legge e tenuto conto delle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sopra illustrate:

*“{[(media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferite ad un arco temporale di 6 mesi, fissando come data di riferimento il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale di massimi Euro 19 milioni) × 2] + [(patrimonio netto per azione risultante dall'ultima situazione patrimoniale approvata dal Consiglio di Amministrazione)]} / 3.*

*Quanto alla predetta formula, si specifica che per determinare il "patrimonio netto" verrà calcolato il valore del capitale economico del Gruppo Gabetti riveniente dall'applicazione del metodo patrimoniale semplice, inteso nell'accezione di "Somma delle Parti". In base a tale metodo, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificata per tenere conto della posizione finanziaria esistente in capo alla società. Il metodo della somma delle parti sarà applicato con riferimento all'ultima situazione patrimoniale approvata dalla Società, la cui valutazione economica, anche in considerazione del valore intangibile legato al marchio Gabetti ed agli altri marchi del Gruppo non contabilmente valorizzati, non sarà in ogni caso considerata inferiore ad Euro 0,00 (zero virgola zero zero)”.*

Le motivazioni sottostanti la scelta del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione sono illustrate nella relativa Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013 alla quale si rinvia.

In data 28 ottobre 2013 BDO ha rilasciato, ai sensi di legge, la propria relazione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione.

La Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013 e la relazione di BDO sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Ciò premesso, riguardo al Prezzo di Offerta dell'Aumento di Capitale in Opzione, si rileva che nello stabilire il criterio di determinazione del Prezzo di Offerta dell'Aumento di Capitale in Opzione il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è attenuto alle previsioni dell'Accordo 2013 sopra descritte.

In particolare, in data 15 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 0,0293 per Azione.

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Prezzo di Offerta sulla base della seguente formula:

*“{[(media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferite ad un arco temporale di 6 mesi, fissando come data di riferimento il terzo giorno di negoziazione antecedente l'inizio del periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale di massimi Euro 19 milioni) × 2] + [(patrimonio netto per azione risultante dall'ultima situazione patrimoniale approvata dal Consiglio di Amministrazione)] / 3”.*

Quanto alla predetta formula, si specifica che per determinare il "patrimonio netto" è stato calcolato il valore del capitale economico del Gruppo Gabetti riveniente dall'applicazione del metodo patrimoniale semplice, inteso nell'accezione di "Somma delle Parti". In base a tale metodo, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificata per tenere conto della posizione finanziaria esistente in capo alla società.

Nella fattispecie, il metodo prevede la disaggregazione della *holding* nelle sue varie divisioni/società che vengono poi valutate sulla base delle metodologie di volta in volta ritenute più adatte alle loro specifiche caratteristiche ed, in particolare, mediante l'utilizzo di metodi finanziari applicati solitamente per le società di servizi.

In particolare, è applicato il metodo del *discounted cash flow* (di seguito anche "DCF") nella versione "unlevered", largamente utilizzato nella prassi valutativa, che si basa sulla considerazione che i flussi di cassa operativi che un'impresa sarà in grado di generare in futuro ne rappresentino il suo valore economico. Il valore economico dell'azienda è quindi pari alla somma del valore attuale dei flussi di cassa che la società sarà in grado di generare in futuro, scontati ad un tasso rappresentato dal costo medio ponderato del capitale, tenendo in considerazione il valore della posizione finanziaria netta al fine della determinazione del capitale economico.

L'applicazione della metodologia del DCF non tiene conto degli effetti sulle previsioni di piano derivanti dagli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Più in dettaglio sono state identificate le varie componenti della società valutate come di seguito riportato in sintesi:

- 1) Agency, Tree Real Estate, Abaco e Patrigest sono valutate autonomamente con il criterio finanziario DCF applicato ai flussi finanziari prospettici "unlevered" riportati nel Piano industriale

in essere, al netto quindi della posizione finanziaria netta. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è calcolato specificatamente per ogni società/*business unit* sulla base di una stima del capitale di rischio *Ke* desunto da un *panel* di società comparabili a cui è applicato un coefficiente di rischio addizionale che tenga conto della rischiosità insita nelle stime di Piano per le varie attività.

- 2) Gabetti Mutuicasa e Royal Building in liquidazione sono invece valutate all'*equity* in considerazione del valore della corrispondente quota di Patrimonio Netto detenuta, in quanto attività in dismissione e per cui non è previsto uno sviluppo futuro.

A tutte queste componenti sommate tra loro, sono poi aggiunti i costi della Capogruppo non riflessi nei risultati operativi delle partecipate, capitalizzati ad un tasso di attualizzazione medio di Gruppo e le altre poste patrimoniali della *holding*, inclusi debiti e crediti finanziari vantati verso le società partecipate, ottenendo così un valore economico complessivo della società.

Il metodo della somma delle parti è stato applicato con riferimento all'ultima situazione patrimoniale approvata dalla Società (*i.e.* situazione patrimoniale al 30 settembre 2013), la cui valutazione economica, anche in considerazione del valore intangibile legato al marchio Gabetti ed agli altri marchi del Gruppo non contabilmente valorizzati, non è stata in ogni caso considerata inferiore ad Euro 0,00 (zero virgola zero zero).

Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

### *5.3.2. Comunicazione del Prezzo di Offerta*

Il Prezzo di Offerta è stato comunicato al mercato mediante comunicato stampa diffuso al termine del Consiglio di Amministrazione del 15 gennaio 2014 ed è riportato nel Prospetto Informativo.

### *5.3.3. Limitazione del diritto di opzione*

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti, titolari di azioni ordinarie e/o di Azioni di Categoria B, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto.

### *5.3.4. Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti*

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, fatta eccezione per le sottoscrizioni o gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità alla normativa vigente, i componenti degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e gli Alti Dirigenti dell'Emittente o persone strettamente legate agli stessi non hanno sottoscritto o acquistato azioni ordinarie dell'Emittente ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

## **5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita**

### *5.4.1. Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori*

Trattandosi di un'offerta in opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, non esiste un responsabile del collocamento.

### *5.4.2. Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese*

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli Intermediari Autorizzati.

### *5.4.3. Impegni di sottoscrizione e garanzia*

Si evidenzia che per effetto degli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, da parte dell'azionista di controllo Marfin S.r.l., l'ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.

In particolare, si rileva che in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati, ha assunto:

- 1) l'impegno a sottoscrivere e liberare integralmente per cassa la quota dell'Aumento di Capitale in Opzione alla stessa spettante in opzione, pari ad Euro 11,2 milioni;
- 2) l'impegno a garantire l'eventuale inoptato, pari a massimi Euro 7,8 milioni, per cassa.

Con riferimento all'impegno di cui al punto 1) si precisa che l'importo spettante in opzione a Marfin S.r.l. potrà essere dalla stessa versato in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Alla Data del Prospetto Informativo Marfin S.r.l. ha versato complessivi Euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Si precisa che tutti gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. di cui sopra, non sono assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative.

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci.

Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

L'eventuale mancato rispetto dei citati impegni di sottoscrizione e garanzia assunti da Marfin S.r.l., qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non venisse integralmente sottoscritto dal mercato, nonché l'eventuale venir meno della validità ed efficacia dell'Accordo 2013 e/o dell'Accordo BU Investment che a loro volta condizionano l'efficacia degli impegni assunti da Marfin S.r.l., avrebbero effetti negativi, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo, così incidendo sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

*Per maggiori informazioni sull'impegno assunto da Marfin S.r.l., si rinvia al "Documento Informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Gabetti Property Solutions di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40) e sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)) e qui incorporato per riferimento.*

### *5.4.4 Data in cui è stato o sarà stipulato l'accordo di sottoscrizione e garanzia*

Si rinvia alla Sezione II, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

### *I. Aumento di Capitale in Opzione*

#### **6.1. Mercati di quotazione**

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione saranno ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente in circolazione.

Le Azioni Ordinarie sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni di Categoria B non sono negoziate su alcun mercato regolamentato italiano o estero.

L'Aumento di Capitale in Opzione prevede l'emissione di massime n. 648.380.448 Azioni, che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione.

#### **6.2. Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni Ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

#### **6.3. Altre operazioni**

Fatta eccezione per l'Aumento di Capitale Investitori 2012, l'Aumento di Capitale Conversione, l'Aumento di Capitale Ulteriore, l'Aumento di Capitale a Servizio, l'Aumento di Capitale NPL e L'impegno Soci di Investment Services, non sono previste in prossimità dell'Aumento di Capitale in Opzione altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

#### **6.4. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile all'Offerta in Opzione.

#### **6.5. Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

### *II. Aumento di Capitale Conversione*

#### **6.6. Mercati di quotazione**

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione saranno ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario, al pari delle Azioni Ordinarie attualmente in circolazione.

Le Azioni Ordinarie sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario.

L'Aumento di Capitale Conversione prevede l'emissione di massime n. 682.593.856 azioni ordinarie, che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Conversione.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.*

### **6.7. Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni Ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

### **6.8. Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato**

Fatta eccezione per l'Aumento di Capitale Investitori 2012, l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale Ulteriore, l'Aumento di Capitale a Servizio, l'Aumento di Capitale NPL e l'Impegno Soci di Investment Services, non sono previste in prossimità dell'Aumento di Capitale Conversione altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

### **6.9. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile all'Aumento di Capitale Conversione.

### **6.10. Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

### *III. Aumento di Capitale Investitori 2012*

### **6.11. Mercati di quotazione**

Alle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Investitori 2012 è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004842503.

Alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Investitori 2012 avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle azioni ordinarie Gabetti negoziate sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni Ordinarie sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario.

Con l'Aumento di Capitale Investitori 2012 sono state emesse n. 507.812.500 azioni ordinarie, che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento

Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale Investitori 2012.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.*

## **6.12. Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni Ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

## **6.13. Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato**

Fatta eccezione per l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale Conversione, l'Aumento di Capitale Ulteriore, l'Aumento di Capitale a Servizio, l'Aumento di Capitale NPL e l'Impegno Soci di Investment Services, non sono previste altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

## **6.14. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile all'Aumento di Capitale Investitori 2012.

## **6.15. Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

## *IV. Aumento di Capitale NPL*

## **6.16 Mercati di quotazione**

Alle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale NPL è stato attribuito il codice ISIN provvisorio IT0004978844 .

Alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale NPL avranno il codice ISIN IT0000062650, ossia il codice ISIN delle azioni ordinarie Gabetti negoziate sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni Ordinarie sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario.

Con l'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL sono state emesse n. 41.074.211 azioni ordinarie, che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'esecuzione parziale dell'Aumento di Capitale NPL.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo.*

## **6.17 Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni Ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

#### **6.18 Altre operazioni relative alle azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato**

Fatta eccezione per l'Aumento di Capitale in Opzione, l'Aumento di Capitale Conversione, l'Aumento di Capitale Ulteriore, l'Aumento di Capitale a Servizio, l'Aumento di Capitale NPL e l'Impegno Soci di Investment Services, non sono previste altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

#### **6.19 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile all'Aumento di Capitale NPL.

#### **6.20 Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

## **CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA**

### **7.1. Informazioni circa il soggetto che offre in vendita gli strumenti finanziari**

Le azioni sono offerte direttamente dall'Emittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società e il Gruppo, si rinvia ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi, nell'Avvertenza e nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **7.2. Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita**

L'Offerta in Opzione non prevede la vendita di azioni della Società in quanto consiste nell'offerta di azioni ordinarie di nuova emissione.

### **7.3. Accordi di *lock up***

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

## **CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA IN OPZIONE**

### **8.1. Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta in Opzione**

#### *Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta in Opzione*

Si ricorda che per effetto degli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti in data 20 giugno 2013, nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, da parte del socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati), l’ammontare dell’Aumento di Capitale in Opzione per complessivi Euro 19 milioni verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell’ipotesi in cui il mercato non dovesse sottoscrivere alcuna nuova azione.

L’ammontare complessivo delle spese connesse all’Offerta in Opzione è stimato in circa Euro 0,3 milioni.

Pertanto, i proventi netti per cassa derivanti dall’Aumento di Capitale in Opzione, al netto dell’ammontare complessivo delle spese connesse all’Offerta in Opzione e dei versamenti già ricevuti da parte del Socio Marfin S.r.l. per Euro 6 milioni, sono stimati in Euro 12,7 milioni.

## CAPITOLO IX – DILUIZIONE

### 9.1. Ammontare e percentuale della diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente

#### *Diluizione connessa all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione*

I. Trattandosi di Aumento di Capitale in Opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, non vi saranno effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale per gli azionisti che decideranno di aderire, sottoscrivendo e liberando le azioni corrispondenti ai diritti di opzione ad essi spettanti.

Si segnala tuttavia che l'attribuzione del Diritto di Opzione anche ai soci titolari di Azioni di Categoria B (prive del diritto di voto) potrebbe determinare una diluizione (correlata all'effettivo esercizio dei diritti in parola), in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nei confronti di tutti i soci titolari di azioni ordinarie, nella misura massima dello 0,53%.

II. In caso di mancato esercizio, in tutto o in parte, dei Diritti di Opzione spettanti e di attivazione integrale degli impegni di sottoscrizione e garanzia per il buon esito dell'Aumento di Capitale in Opzione, gli azionisti che rimanessero inerti potrebbero subire una diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 44,13%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto I.

#### *Diluizione connessa ad altre operazioni sul capitale dell'Emittente*

III. Si segnala che in data 14 novembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013, in sede straordinaria, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 da imputarsi a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 682.593.856 azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

In data 15 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale Conversione in Euro 0,0293 per azione.

A seguito della integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Conversione, gli azionisti subiranno una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, nella misura massima del 61,77%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto II.

IV. Si segnala che in capo ai soci titolari di Azioni di Categoria B sussiste la facoltà di conversione di dette azioni in azioni ordinarie GPS sul Mercato Telematico Azionario nei 60 giorni successivi al verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero (ii) esercizio da parte di sottoscrittori delle Azioni di Categoria B nei confronti di Gabetti dei diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009. Resta inteso che l'Accordo 2009 si intenderà risolto a seguito dell'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Opzione, come previsto dall'Accordo 2013.

In caso di integrale conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie GPS, gli azionisti potrebbero subire una ulteriore diluizione, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale con

diritto di voto, nella misura massima del 61,76%, tenuto conto dell'effetto diluitivo di cui al precedente punto III.

V. Segnaliamo, infine, che – in aggiunta agli effetti diluitivi sopra illustrati – gli azionisti dell'Emittente potrebbero subire ulteriori diluizioni (al momento non determinabili) per effetto dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale Ulteriore, dell'Aumento di Capitale NPL (per la parte non ancora eseguita) e dell'Aumento di Capitale a Servizio, nonché dalla esecuzione degli obblighi derivanti dall'Impegno Soci di Investment Services.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XXI, Paragrafo 21.1 del Prospetto Informativo.*

## **CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1. Consulenti menzionati nella Sezione Seconda**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono menzionati consulenti legati allo svolgimento dell'Offerta in Opzione.

### **10.2. Indicazione di informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non vi sono informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione.

### **10.3. Pareri o relazioni redatte da esperti contenute nella Sezione Seconda**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inseriti pareri o relazioni attribuiti a una persona in qualità di esperto.

### **10.4. Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inserite informazioni provenienti da terzi.

## **DOCUMENTI INCORPORATI PER RIFERIMENTO**

Si riporta di seguito l'elenco dei documenti incorporati per riferimento:

- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2012
- Relazione sulla Remunerazione 2012/2013
- Bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2012
- Bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2011
- Bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2010
- Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2013
- Relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2012
- Resoconto Intermedio di gestione consolidato della Società al 30 settembre 2013
- Relazioni della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2012
- Relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2011
- Relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2010
- Relazione della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2013
- Relazione della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2012
- Statuto Sociale
- Documento Informativo relativo all'operazione di acquisizione di una ulteriore quota di partecipazione, pari al 48% del capitale sociale, di Tree Real Estate S.r.l. e all'operazione di cessione dell'intera partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., pari al 49% del capitale sociale, pubblicato in data 23 febbraio 2012
- Documento Informativo relativo all'impegno dell'Investitore Marfin S.r.l. di sottoscrizione di un aumento di capitale sociale di Gabetti di Euro 19.000.000,00 e di un ulteriore aumento di capitale sociale dell'Emittente di Euro 3.000.000,00", redatto ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, pubblicato in data 27 giugno 2013.

## **APPENDICI**

Al Prospetto Informativo sono allegati i seguenti documenti:

- relazione della società di revisione BDO S.p.A. sui Dati Prospettici;
- relazioni della società di revisione BDO S.p.A. sulle Informazioni Finanziarie Pro-Forma;
- relazione della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2013;
- relazioni della società di revisione BDO S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2012;
- relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2011;
- relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2010.

## RELAZIONE SUI DATI PROSPETTICI DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione di  
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

1. Abbiamo esaminato la previsione di EBITDA del Gruppo Gabetti (Gabetti Property Solutions S.p.A. - di seguito anche la "Società" o "Capogruppo" - e sue controllate - insieme il "Gruppo Gabetti" o il "Gruppo") per l'esercizio 2013, per l'esercizio 2016 ed a livello complessivo nel periodo di Piano 2013-2016 contenuta nel capitolo 13 (di seguito i "Dati Prospettici") del prospetto informativo (di seguito il "Prospetto Informativo") per l'emissione di nuove azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A., aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie della Società già in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (di seguito anche l'"Aumento di Capitale"), nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della formulazione dei Dati Prospettici stessi, contenuti nel capitolo 13 del Prospetto Informativo. Gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di seguito gli "Amministratori") hanno derivato i dati prospettici dal Piano Strategico 2013-2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013 (di seguito anche il "Piano Strategico 2013-2016", il "Piano Strategico" o il "Piano").

La responsabilità della redazione dei Dati Prospettici e delle ipotesi e degli elementi posti a base della loro formulazione, nonché la responsabilità del Piano Strategico, da cui i Dati Prospettici sono derivati, compete agli Amministratori.

2. I Dati Prospettici sono stati predisposti dagli Amministratori al fine della loro inclusione nel Prospetto Informativo. La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Prospettici e non si estende al Piano Strategico e alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo, che sono stati esaminati al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione dei Dati Prospettici stessi.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants.
4. I Dati Prospettici ed il Piano Strategico si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori. Gli Amministratori hanno redatto i Dati Prospettici ed il Piano Strategico da cui gli stessi sono stati derivati sulla base di un insieme di ipotesi che includono numerose assunzioni di carattere ipotetico relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito.

A seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, senza peraltro prevedere in tempi brevi una significativa inversione di tendenza, il *management* nominato nel novembre 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno avviare la predisposizione di un nuovo piano strategico del Gruppo per il periodo 2013-2016 (il "Piano Strategico 2013-2016") ed avviare una negoziazione con le banche finanziatrici per un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione del piano.

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente piano strategico 2012-2015, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012 e prevede in sintesi una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di business, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso un'attività di profonda riorganizzazione delle strutture di business, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi. In data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182-bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato (la "Legge Fallimentare"), firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche (l' "Accordo di Ristrutturazione 2013"). Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in Cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, pubblicato nel Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Il Piano Strategico 2013-2016 è stato elaborato adottando i criteri applicabili ad una società in funzionamento ed effettuando la valutazione delle voci nella prospettiva della continuità aziendale. A tale riguardo gli Amministratori descrivono (capitolo IV "Fattori di rischio") le significative incertezze che caratterizzano il mantenimento del presupposto della continuità aziendale e indicano di avere ritenuto appropriata la predisposizione del Piano Strategico nella prospettiva della continuità aziendale assumendo la realizzazione dello stesso Piano Strategico secondo i termini e le modalità previste, nonché l'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 ed i vari interventi di rafforzamento patrimoniale e finanziario in esso previsti (aumenti di capitale e POC), destinati a riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione e a sostenere il modello di *business*.

L'integrale sottoscrizione e liberazione degli aumenti di capitale previsti dall'Accordo di Ristrutturazione 2013 è da intendersi garantita nei termini che seguono: in data 20 giugno 2013 Marfin S.r.l., socio di riferimento di Gabetti, ha accettato la proposta pervenuta dal Consiglio di Amministrazione della stessa ai fini della integrale sottoscrizione e liberazione, direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllata, ovvero altri soggetti designati da Marfin S.r.l., delle porzioni degli aumenti di capitale offerti in opzione ai soci, allo stesso socio spettanti ed offerti in opzione, nonché della porzione di ciascun aumento di capitale in opzione che dovesse restare eventualmente inoperta fino a concorrenza dell'intero importo dei suddetti aumenti di capitale.

In particolare, l'Aumento di Capitale a pagamento è previsto per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 mediante emissione di nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti. In ottemperanza alle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione 2013, il prezzo dell'aumento di capitale oggetto dell'offerta in opzione sarà pari al prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale Conversione, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli Istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

La piena efficacia delle suddette operazioni rappresenta quindi uno dei presupposti essenziali per la realizzazione del Piano Strategico e conseguentemente per il mantenimento della continuità aziendale del Gruppo.

Di seguito sono indicate le ulteriori principali assunzioni, generali e ipotetiche, utilizzate per l'elaborazione del Piano Strategico e dei Dati Prospettici, dettagliatamente descritte dagli Amministratori nel paragrafo 13.1. del Prospetto Informativo, unitamente ad una descrizione sintetica del loro contenuto.

Tra le assunzioni al di fuori dell'influenza del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo si segnalano in particolare le seguenti:

- l'andamento dei mercati di riferimento (mercato immobiliare e creditizio); in particolare, la crisi che sta interessando tali mercati, fortemente condizionata da variabili macroeconomiche tali da influire anche significativamente sulle variazioni nel *trend* di crescita del settore e conseguentemente sulla risposta dei mercati in termini di apprezzamento dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo;
- il tasso di inflazione;
- l'evoluzione del fatturato, ivi inclusa la composizione dello stesso;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie al finanziamento del Piano Strategico 2013-2016, le cui condizioni sono state ipotizzate in linea con i tassi di interesse previsti dall'Accordo di Ristrutturazione 2013 sottoscritto con le banche finanziatrici;
- l'impatto della piena ed efficace implementazione delle azioni del *management* volte alla realizzazione del Piano Strategico 2013-2016, anche alla luce della ritardata approvazione dello stesso.

Le restanti assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Strategico 2013-2016 sono altresì dipendenti da fattori esterni e anche la loro realizzazione è, pertanto, soggetta ai relativi rischi.

A tale riguardo gli Amministratori rimandano alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo, per una descrizione dei rischi relativi all'attuazione del Piano Strategico 2013-2016 e alle incertezze che caratterizzano le assunzioni su cui lo stesso si fonda.

#### **Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del *management* sui dati prospettici**

Il Piano Strategico 2013-2016 ipotizza che la realizzazione di una serie di azioni definite dal *management* per i singoli settori di attività, qui di seguito riepilogate, consenta il miglioramento della redditività del Gruppo.

#### **Settore Agency - Rete Diretta**

Il recupero di redditività previsto dal Piano Strategico 2013-2016 è fondato sulle seguenti azioni specifiche definite dal *management*, nonché sugli effetti ad esse connessi:



### ***Settore Technical Services***

Nel settore Technical Services le azioni definite nel Piano Strategico 2013-2016 mirano, oltre che ad un consolidamento dell'attuale posizionamento di mercato, ad una crescita del fatturato e dell'EBITDA, da ottenersi tramite: (i) il totale rinnovamento del *management* di Abaco (gli Amministratori ricordano che già a partire dalla seconda metà del 2012 ad oggi sono stati nominati il nuovo Amministratore Delegato e i nuovi responsabili delle divisioni di *business* con conseguente innalzamento della professionalità), (ii) la razionalizzazione societaria attraverso il completamento del processo di fusione in Abaco Servizi di Abaco Facility ed Abaco Sistemi e (iii) la rivisitazione della struttura organizzativa, più snella anche attraverso l'implementazione di un nuovo modello di *business*, orientato all'utilizzo di una rete di figure professionali esterne qualificate per la gestione di importanti volumi di attività nelle diverse aree. Gli Amministratori prevedono, inoltre, lo sviluppo di nuovi *business* (perizie sui mutui *retail*, gestione dei *non performing loan* per conto delle banche, servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini, etc.) e un nuovo impulso al mercato dei servizi «B to B» (banche e assicurazioni), puntando infine alla maggior interazione con la rete in *franchising* per sviluppare il *business* dei servizi anche verso la clientela *retail*.

Gli Amministratori ritengono che la riconosciuta professionalità di Patrigest nel mercato, in qualità di esperto indipendente, potrà permettere una ulteriore crescita nel settore delle valutazioni immobiliari, grazie a relazioni commerciali continuative anche in relazione ad incarichi di durata annuale con qualificati enti istituzionali, fondi operativi e SGR. E' prevista inoltre una crescita nell'*advisory* mediante l'acquisizione di nuovi clienti nel settore assicurativo con ampliamento dell'offerta di servizi al sistema creditizio, in relazione alle attività di consulenza per la valorizzazione di crediti incagliati di media/grande dimensione, oltre che lo sviluppo di servizi di consulenza relativi ad operazioni di finanza straordinaria e valorizzazione di portafogli *non performing loan*.

**Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione**

### ***Settore Agency - Rete Diretta***

Il Piano Strategico 2013-2016 prevede per le linee di *business Corporate, Fractioning & Building* e *Luxury* un aumento della redditività, individuandone i presupposti nelle seguenti azioni:

- incremento complessivo dei ricavi derivanti dall'attività di intermediazione da Euro 6,4 milioni del 2012 (dato comprensivo del ristorno a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. del 50% delle *fees* e delle *royalties* sviluppate nei territori riferibili alla ex rete diretta *retail* in accordo con quanto contrattualmente previsto con Gabetti Franchising Agency S.r.l. sino a tutto il 2013) ad Euro 9,7 milioni nel 2016, con un tasso medio composto annuo CAGR ("*Compound Annual Growth Rate*", tasso di crescita annuale composto) pari a circa l'11%;
- rivisitazione del modello di *business* dei settori *Corporate* e *Fractioning & Building*, attraverso una riduzione del personale dipendente ed un maggior ricorso a consulenti/venditori esterni e a partita IVA, con una conseguente riduzione dei costi fissi e del livello di *break-even* e quindi dei profili di rischio;
- chiusura degli uffici territoriali non strategici e maggior integrazione con la rete di vendita in *franchising*;

- riduzione dell'incidenza dei costi fissi rispetto ai ricavi, dal 118% circa dell'esercizio 2012 al 74% circa ipotizzato per il 2016.

Gli Amministratori ricordano che la scelta strategica effettuata a fine 2008 dal Gruppo di chiusura della rete diretta nel settore *Agency Retail* ha portato alla definizione di un accordo che prevede la retrocessione a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. del 50% delle *fees* e delle *royalties* incassate fino al 2013 da parte di Gabetti Franchising Agency S.r.l. dai punti vendita che saranno aperti nelle zone nelle quali le agenzie della rete diretta operavano in esclusiva. I ricavi derivanti da tale ristorno, già compresi nei ricavi da intermediazione immobiliare sopra evidenziati, sono stati pari a Euro 1,3 milioni nel 2012, ipotizzati costanti anche nel 2013, data di scadenza del contratto.

Gli Amministratori danno conto del fatto che nel settore *Agency - rete diretta* i ricavi e la marginalità assoluta derivanti dai dati consuntivi al 30 settembre 2013 risultano inferiori rispetto alle attese, in quanto risentono di uno scenario di mercato ancora estremamente difficile. Gli Amministratori registrano però una crescita del portafoglio incarichi che permette loro di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio-lungo periodo anche in funzione di un miglioramento del mercato. Gli Amministratori ricordano che è stata conclusa l'attività di riorganizzazione delle linee produttive, con un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, con un miglioramento rispetto alle previsioni di piano. Superiore rispetto alle attese è indicata anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Gli Amministratori confermano, pertanto, la possibilità di raggiungere gli obiettivi *target* del Piano Strategico e sottolineano che tale possibilità dipende, comunque, da un'inversione di tendenza (attualmente non ancora riscontrabile) dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio, oltre che dal buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico 2013-2016.

### **Settore Agency - Franchising**

Per quanto riguarda il Settore *Agency - Franchising* il Piano Strategico 2013-2016 prevede un aumento della redditività per effetto di quanto di seguito esposto:

- incremento del numero di contratti di affiliazione dai n. 1.322 di fine 2012 a n. 1.557 ipotizzati alla fine del 2016, con un CAGR del 4% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- consolidamento dei ricavi medi annui tipici per zone contrattuali (inclusivi di *fees* e *royalties*) da Euro 9,9 mila del 2012 a Euro 10,0 mila ipotizzati alla fine del 2016, con un CAGR inferiore all'1% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento del fatturato da Euro 13,1 milioni del 2012 ad Euro 15,6 milioni previsti nel 2016, con un CAGR del 4% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- riduzione dell'incidenza dei costi variabili rispetto ai ricavi tipici, dal 9% circa dell'esercizio 2012 al 7% circa ipotizzato per il 2016 ed anche dei costi fissi, dal 61% circa dell'esercizio 2012 al 48% circa ipotizzato per il 2016, attraverso una semplificazione della struttura organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura centralizzata mantenendone le specificità, ma garantendo uniformità di gestione e maggior incisività commerciale.

Gli Amministratori ricordano che, anche in questo settore di *business*, i risultati prospettici sono fortemente condizionati dall'ipotizzata ripresa del mercato immobiliare e creditizio e potrebbero pertanto avere andamenti anche significativamente diversi.

Al riguardo, gli Amministratori danno conto del fatto che i dati consuntivi al 30 settembre 2013 evidenziano un fatturato inferiore rispetto alle attese, che ha portato il Gruppo ad ottimizzare ulteriormente la propria struttura di costi fissi (forza lavoro, pubblicità, consulenze ed altri costi in generale), riducendo così, in parte nell'immediato e prospetticamente, lo scostamento dei margini operativi. Gli Amministratori registrano la risoluzione di numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario (anche alla luce della difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile) e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. In questi casi, la scelta strategica del Gruppo ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere in seguito un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. E' in fase di completamento l'attività di semplificazione organizzativa, finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata focalizzata allo sviluppo delle tre reti (Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi.

Confidando in un'inversione di tendenza e nella capacità di sostituire i contratti risolti, gli Amministratori confermano la possibilità di raggiungere gli obiettivi *target* di Piano, compensando eventuali minori ricavi con gli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi, oltre che da nuove fonti di ricavo su cui il *management* sta lavorando (come ad esempio l'Amministrazione e Gestione condominiale).

### **Settore Technical Services**

Per il settore *Technical Services*, la prospettata crescita dell'EBITDA è basata sulle seguenti assunzioni:

- aumento dei ricavi per servizi del Gruppo Abaco da circa Euro 10,0 milioni del 2012 a circa Euro 22,6 milioni previsti nel 2016, con un CAGR del 23% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- aumento dei ricavi per valutazioni immobiliari di Patrigest S.p.A. da circa Euro 3,6 milioni del 2012 a circa Euro 4,9 milioni nel 2015, con un CAGR del 5% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- consolidamento dei rapporti con clienti istituzionali, settore bancario e maggiori sinergie con le società del Gruppo;
- razionalizzazione interna (anche attraverso la fusione per incorporazione in Abaco Servizi delle sue controllate, completata nel mese di luglio 2013) e conseguente riduzione dei costi;
- radicale cambiamento del modello di *business* sviluppato dal nuovo *management* che implementerà, tra l'altro, nuovi servizi (perizie su mutui *retail*, gestione dei *non performing loan*, servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione di condomini etc.), privilegiando l'utilizzo di una rete di professionisti qualificati esterni;

- incremento della struttura generale dei costi (fissi e variabili) per il Gruppo Abaco da Euro 12,4 milioni del 2012 a Euro 20,7 milioni previsti nel 2016, con una significativa riduzione però della incidenza percentuale sui ricavi per servizi dal 125% del 2012 al 92% del 2016;
- per Patrigest, sostanziale mantenimento dell'incidenza percentuale sui ricavi della struttura generale dei costi (fissi e variabili).

Gli Amministratori danno conto del fatto che al 30 settembre 2013, nel settore *Technical Services*, ha evidenziato buoni risultati l'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest, in crescita a livello di fatturato e di margini. Non ancora in linea con le attese sono invece i ricavi di Abaco, che scontano un ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi, su cui sono in corso numerose trattative), a cui si aggiunge uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario. Con riferimento all'incremento delle attività rivolte al sistema bancario ed assicurativo, volte a fornire servizi altamente specializzati, anche attraverso la sottoscrizione di accordi quadro, alla data di redazione del Prospetto Informativo sono in corso delle trattative con alcuni dei principali Istituti di Credito, dall'esito delle quali dipende in maniera significativa il raggiungimento degli obiettivi di *business* previsti nel Piano 2013-2016, con particolare riferimento alla linea di *business Technical Services*.

Da un punto di vista organizzativo, gli Amministratori confermano che è stato completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.) e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e perciò del livello di *break-even*. Ciò ha già comportato un recupero a livello di marginalità in termini percentuali che porterà, ad opinione degli Amministratori, effetti positivi al crescere del fatturato. E' stata completata, inoltre, nel mese di luglio 2013 la fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l., dalla quale potranno emergere ulteriori benefici in termini di "*cost saving*".

In base alle considerazioni sopra esposte, il *management* prevede, pertanto, nel medio periodo un recupero di marginalità, in linea con gli obiettivi *target* del Piano Strategico 2013-2016. Gli Amministratori sottolineano che tale recupero di marginalità non risulta ancora evidente nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, che comunque mostra una significativa inversione di tendenza a livello EBITDA rispetto allo stesso periodo del 2012.

In aggiunta, gli Amministratori prevedono nell'esercizio 2013 il ritorno ad un EBITDA di Gruppo positivo, seppur in una condizione di mercato ancora difficile ed a tale proposito evidenziano il raggiungimento di un EBITDA positivo già a partire dal primo trimestre 2013, confermato poi dai risultati consuntivati al 30 giugno e al 30 settembre 2013.

#### **Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento del Piano Strategico**

Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati ed in particolare:

- la positiva conclusione dei vari aumenti di capitale sociale del Gruppo, seppur garantiti (per la quota di competenza dei soci per Euro 19 milioni e per gli eventuali successivi Euro 3 milioni al verificarsi di determinati “trigger event”, oltre alla quota di competenza delle banche finanziatrici per Euro 20 milioni, attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B);
- la sottoscrizione da parte delle banche finanziatrici del Prestito Obbligazionario Convertendo (POC) emesso dalla Capogruppo, sempre mediante conversione di loro crediti chirografari di categoria B;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del Piano Strategico 2013-2016 secondo le tempistiche ipotizzate nello stesso, in linea con le tempistiche di rimborso del debito finanziario chirografario di categoria B e dei relativi oneri finanziari, secondo quanto previsto nell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, che prevede, tra l’altro, a partire dal 31 dicembre 2015, anche delle rate fisse di rimborso annuali di Euro 0,5 milioni;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari a sostenere gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2013-2016 per complessivi Euro 3,8 milioni, principalmente legati allo sviluppo di piattaforme di *information technology* a supporto delle attività di alcune linee di *business*;
- l’assenza di circostanze che comportino l’esigenza di effettuare eventuali ulteriori svalutazioni di attività;
- l’assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario di mercato macro-economico utilizzato nella definizione delle ipotesi previste, che tiene conto di una ripresa del mercato ad oggi non ancora avviata.

Peraltro, anche alla luce dell’attuale situazione di incertezza che caratterizza il quadro macro-economico di riferimento ed i relativi mercati, gli Amministratori segnalano l’esistenza di fattori esterni ed interni al Gruppo suscettibili di influenzare in modo significativo il mercato di riferimento, l’evolversi della gestione aziendale e, di conseguenza, i piani previsionali.

In particolare, quanto ai fattori esterni, gli Amministratori ricordano che occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- l’andamento del settore immobiliare e finanziario che presentano ancora una forte situazione di crisi, che può avere un impatto negativo sull’attività di intermediazione immobiliare, nonché nella erogazione dei servizi tecnici;
- il deterioramento della situazione macro-economica generale, che ormai si protrae da almeno l’ultimo triennio e che rende tuttora difficile ed incerta la formulazione di previsioni circa il futuro andamento del mercato nel suo complesso.

Per quanto riguarda invece i fattori interni al Gruppo, gli Amministratori ricordano che occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- i presupposti circa la sostenibilità, nell’arco del Piano Strategico 2013-2016, della rivisitazione dei vari modelli di *business*, con riferimento sia all’attività di *Agency* (perciò l’incremento dei volumi di fatturato, la razionalizzazione della struttura dei costi fissi e la semplificazione del modello organizzativo del *franchising*), nonché sviluppo stesso delle reti in *franchising* del Gruppo Gabetti, che dipenderà dalla capacità del *management* di instaurare rapporti stabili con i nuovi affiliati;

- la capacità del settore *Technical Services* di consolidare e rafforzare l'attuale posizione di mercato tramite azioni di *cross selling* con gli altri settori del Gruppo, la validità del nuovo modello organizzativo finalizzato ad un maggior utilizzo di figure professionali esterne, variabilizzando i costi di struttura, l'aumento dell'offerta di nuovi servizi, alcuni ad oggi non ancora partiti (come le perizie su mutui *retail*), nonché il potenziamento dell'attività di valutazione; ciò al fine di incrementare i livelli di fatturato e di marginalità, completando la fase di riorganizzazione del Gruppo Abaco necessaria al recupero della produttività e della marginalità sottostante, attraverso un efficientamento della struttura dei costi.

Le sopra elencate assunzioni di carattere ipotetico, ivi incluse le previsioni di crescita ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016, presentano profili di soggettività e di rischio di particolare rilievo in quanto, tra l'altro, presuppongono il buon esito di una serie di azioni definite dal *management* per ciascuna linea di *business*, secondo quanto in precedenza indicato e si basano su previsioni e proiezioni relative all'andamento del mercato immobiliare e creditizio che ad oggi non evidenziano ancora segnali di miglioramento e/o di inversione di tendenza.

Pertanto, il mancato avveramento di tali ipotesi può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico 2013-2016 secondo le modalità e le tempistiche in esso contenute, con un effetto negativo sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il raggiungimento di tali obiettivi è inoltre caratterizzato da un ulteriore grado di incertezza, in quanto correlato ai processi di cambiamento e riorganizzazione dell'attività aziendale descritti nel Prospetto Informativo.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, gli Amministratori nell'elaborazione del Piano Strategico 2013-2016 hanno previsto un meccanismo di "auto correzione" in caso di risultati inferiori rispetto alle attese predisponendo un "*worst case*" scenario per tutte le linee di *business*, al verificarsi del quale, il POC di Euro 10 milioni che sarà sottoscritto da tutte le banche finanziatrici verrebbe direttamente convertito in capitale ed inoltre verrebbe eseguito un ulteriore aumento di capitale di Euro 3 milioni da offrire in opzione agli azionisti, sempre garantito da Marfin S.r.l., consentendo così di mantenere un adeguato equilibrio patrimoniale e finanziario anche in caso di *performance* inferiore alle previsioni. Il Piano "*worst case*" fonda i propri presupposti sulle stesse considerazioni strategiche/operative del Piano Strategico 2013-2016 base, con *target* di crescita però ridotti, ipotizzando per tutte le linee di *business* nell'anno 2013 una riduzione del 15% del volume dei ricavi operativi, per gli anni 2014 e 2015 una riduzione del 10% e per l'anno 2016 una riduzione del 5% degli stessi, mantenendo invece costante la struttura dei costi fissi. Tali grandezze sono state ritenute dagli Amministratori quelle in grado di meglio esprimere le incertezze legate al raggiungimento del livello dei ricavi (variabile esogena) e del livello di efficienza (variabile endogena) previsti dal Piano 2013-2016. Nella versione "*worst case*" scenario del Piano 2013-2016 l'EBITDA di Gruppo previsto per l'esercizio 2016 si ridurrebbe da Euro 10,9 milioni ad Euro 9,3 milioni, mentre a livello complessivo nel periodo di Piano 2013-2016 l'EBITDA si ridurrebbe da Euro 30,9 milioni ad Euro 19,7 milioni.

Gli Amministratori evidenziano che, anche nello scenario "*worst case*", il Piano Strategico 2013-2016 è stato ritenuto attuabile ed idoneo ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'Accordo di Ristrutturazione dal Dott. Silvano Cremonesi nella sua asseverazione ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Gli Amministratori chiariscono che il mancato o ritardato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, nonché il mancato rispetto delle rate di rimborso del Debito previste nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Creditrici, potrebbero comportare per il Gruppo difficoltà finanziarie e patrimoniali, con effetti potenzialmente pregiudizievoli per la propria continuità aziendale.

5. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati dagli Amministratori nella formulazione dei Dati Prospettici relativi all'esercizio 2013, all'esercizio 2016 ed a livello complessivo nel periodo di Piano 2013-2016, avuto riguardo a quanto evidenziato al precedente paragrafo 4. - con particolare riferimento alle prospettive di continuità aziendale, nonché alle significative incertezze indicate dagli Amministratori ed agli effetti che queste potrebbero avere sui Dati Prospettici, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le ipotesi e gli elementi sopra menzionati non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Prospettici, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi del Gruppo descritte nel paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo ed illustrate in sintesi nel precedente paragrafo 4.

Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Prospettici sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei a quelli utilizzati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012.

6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE, con riferimento al Prospetto Informativo di sollecitazione predisposto da Gabetti Property Solutions S.p.A. relativamente all'offerta in opzione agli azionisti della Società di azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, in conseguenza della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, che ha concesso al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'Aumento di Capitale oggetto del Prospetto Informativo. La presente relazione non può pertanto essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 13 gennaio 2014

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)



Tel: +39 0229062098  
Fax: +39 026575867  
www.bdo.it

Largo Augusto, 8  
20122 Milano  
milano@bdo.it

**RELAZIONE SULL'ESAME DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO PRO-FORMA DEL  
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO  
CONSOLIDATO PRO-FORMA DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A. PER IL SEMESTRE  
CHIUSO AL 30 GIUGNO 2013**

Al Consiglio di Amministrazione di  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma (di seguito anche "prospetti pro-forma") corredati dalle note esplicative di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di seguito anche "Gabetti" e/o la "Società") per il semestre chiuso al 30 giugno 2013.

I prospetti pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle seguenti operazioni (nel seguito anche le "Operazioni"):

- "Aumento di Capitale in opzione" - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, da offrirsi in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile;
- "Aumento di Capitale Conversione" - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle banche creditrici;
- "Convertendo" - emissione di obbligazioni convertibili in azioni della Società, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un ammontare di Euro 10.000.000,00 tramite conversione di credito chirografario da parte delle banche con scadenza 2023;
- "Aumento di capitale NPL" - aumento derivante da quanto previsto sin dall'Accordo 2012 e riconfermato nell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti 2013, che prevede, per tutti i debiti chirografari di categoria A (c.d. "non performing loans" o "NPL"), la conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dalla Società e dalle sue controllate (congiuntamente il "Gruppo Gabetti" o il "Gruppo") nella gestione degli stessi; tale aumento di capitale, da effettuarsi in via scindibile in una o più volte entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, è stato deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle banche creditrici.

Bari, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Verona

BDO S.p.A. - Sede Legale: Largo Augusto, 8 - 20122 Milano - Capitale Sociale Euro 100.000 i.v.  
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 01795620150 - R.E.A. Milano 779346 - Iscritta all'Albo Speciale CONSOB delle Società di Revisione

BDO S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

In caso di perdite, gli istituti di credito si impegnano, anno per anno, a convertire in azioni ordinarie della Società e su richiesta della stessa, crediti per analogo ammontare. Il credito residuo al 30 settembre 2020 dovrà essere dalle banche convertito in azioni ordinarie dell'emittente entro il 31 dicembre 2020, salvo proroga del termine di rimborso. Su tali posizioni di debito matureranno interessi passivi agevolati pari a 100 bps. L'aumento parziale inserito nei prospetti pro-forma è relativo alle perdite subite con riferimento alla situazione NPL 2012 e 2013 per complessivi Euro 2.103.000,00. Tale aumento di capitale è stato effettivamente eseguito da parte delle banche creditrici e si è completato in data 4 dicembre 2013;

- "Free Cash Flow NPL"- per tutti i debiti di categoria A (NPL), sono previsti gli stessi meccanismi di rimborso già determinati nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di cash-sweep pari al 100% del Free Cash Flow generato dalla sola gestione del portafoglio NPL;
- "Riscadenzamento debito categoria B" - riscadenzamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con cash-sweep pari al 50% del Free Cash Flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500.000,00 a partire dal 2015 e rimborso della quota bullet al 2020;
- "Rata interessi" - rata riscadenzata al 31 dicembre 2013 relativa agli interessi scaduti, maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012.

I prospetti pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Gabetti chiuso al 30 giugno 2013, redatto in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e dalle scritture di rettifica pro-forma ad esso applicate e da noi esaminate.

Il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Gabetti chiuso al 30 giugno 2013, incluso nella relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Gabetti a tale data, è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della nostra società, che ha emesso la propria relazione in data 2 agosto 2013. Tale relazione conteneva richiami di informativa riguardanti i fattori di incertezza relativi alla continuità aziendale e alla recuperabilità del valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

2. I prospetti pro-forma sono stati predisposti per l'inclusione nel "Prospetto Informativo" che Gabetti è tenuta a pubblicare ai sensi del Regolamento 809/2004 della Commissione delle Comunità Europee del 29 aprile 2004.

L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale al 30 giugno 2013, del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati pro-forma relativi al semestre chiuso in tale data è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, rispetto a quelli già presentati nella relazione finanziaria semestrale consolidata 2013, come se le Operazioni stesse fossero virtualmente avvenute il 30 giugno 2013 e, per quanto riguarda gli effetti economici ed i flussi finanziari, il 1° gennaio 2013. Tuttavia, va rilevato che qualora le Operazioni sopra descritte fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro-forma compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
  
4. Dal lavoro svolto nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dagli Amministratori della Società per la redazione dei prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2013, corredati dalle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti delle Operazioni descritte al paragrafo 1 non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti pro-forma non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti pro-forma siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Milano, 13 gennaio 2014

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)



Tel: +39 0229062098  
Fax: +39 026575867  
www.bdo.it

Largo Augusto, 8  
20122 Milano  
milano@bdo.it

## RELAZIONE SULL'ESAME DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO PRO-FORMA DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A. PER L'ESERCIZIO 2012

Al Consiglio di Amministrazione di  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma (di seguito anche "prospetti pro-forma") corredati dalle note esplicative di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di seguito anche "Gabetti" e/o la "Società") per l'esercizio 2012.

I prospetti pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti delle seguenti operazioni (nel seguito anche le "Operazioni"):

- "Aumento di Capitale in opzione" - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, da offrirsi in opzione agli aventi diritto ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile;
- "Aumento di Capitale Conversione" - aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle banche creditrici;
- "Convertendo" - emissione di obbligazioni convertibili in azioni della Società, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un ammontare di Euro 10.000.000,00 tramite conversione di credito chirografario da parte delle banche con scadenza 2023;
- "Aumento di capitale NPL" - aumento derivante da quanto previsto sin dall'Accordo 2012 e riconfermato nell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti 2013, che prevede, per tutti i debiti chirografari di categoria A (c.d. "non performing loans" o "NPL"), la conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dalla Società e dalle sue controllate (congiuntamente il "Gruppo Gabetti" o il "Gruppo") nella gestione degli stessi; tale aumento di capitale, da effettuarsi in via scindibile in una o più volte entro il termine ultimo del 31 dicembre 2020, è stato deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 11.920.237,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente alle banche creditrici.

Bari, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Verona

BDO S.p.A. - Sede Legale: Largo Augusto, 8 - 20122 Milano - Capitale Sociale Euro 100.000 I.v.  
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 01795620150 - R.E.A. Milano 779346 - Iscritta all'Albo Speciale COISOS delle Società di Revisione

BDO S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

In caso di perdite, gli istituti di credito si impegnano, anno per anno, a convertire in azioni ordinarie della Società e su richiesta della stessa, crediti per analogo ammontare. Il credito residuo al 30 settembre 2020 dovrà essere dalle banche convertito in azioni ordinarie dell'emittente entro il 31 dicembre 2020, salvo proroga del termine di rimborso. Su tali posizioni di debito matureranno interessi passivi agevolati pari a 100 bps. L'aumento parziale inserito nei prospetti pro-forma è relativo alle perdite subite con riferimento alla situazione NPL 2012 e 2013 per complessivi Euro 2.103.000,00. Tale aumento di capitale è stato effettivamente eseguito da parte delle banche creditrici e si è completato in data 4 dicembre 2013;

- "Free Cash Flow NPL"- per tutti i debiti di categoria A (NPL), sono previsti gli stessi meccanismi di rimborso già determinati nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di cash-sweep pari al 100% del Free Cash Flow generato dalla sola gestione del portafoglio NPL;
- "Riscadenzamento debito categoria B" - riscadenzamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con cash-sweep pari al 50% del Free Cash Flow generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500.000,00 a partire dal 2015 e rimborso della quota bullet al 2020;
- "Rata interessi" - rata riscadenzata al 31 dicembre 2013 relativa agli interessi scaduti, maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012.

I prospetti pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato annuale del Gruppo Gabetti chiuso al 31 dicembre 2012, redatto in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e dalle scritture di rettifica pro-forma ad esso applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato annuale del Gruppo Gabetti chiuso al 31 dicembre 2012, incluso nella relazione finanziaria annuale consolidata del Gruppo Gabetti a tale data, è stato assoggettato a revisione contabile da parte della nostra società, che ha emesso la propria relazione in data 15 maggio 2013. Tale relazione conteneva richiami di informativa riguardanti i fattori di incertezza relativi alla continuità aziendale e alla recuperabilità del valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

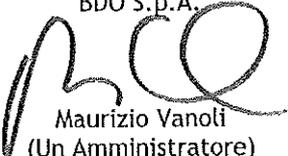
2. I prospetti pro-forma sono stati predisposti per l'inclusione nel "Prospetto Informativo" che Gabetti è tenuta a pubblicare ai sensi del Regolamento 809/2004 della Commissione delle Comunità Europee del 29 aprile 2004.

L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2012, del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati pro-forma relativi all'esercizio chiuso in tale data è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle Operazioni sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti, rispetto a quelli già presentati nel bilancio consolidato 2012, come se le Operazioni stesse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2012 e, per quanto riguarda gli effetti economici ed i flussi finanziari, il 1° gennaio 2012. Tuttavia, va rilevato che qualora le Operazioni sopra descritte fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro-forma compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dagli Amministratori della Società per la redazione dei prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma e al rendiconto finanziario consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, corredati dalle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti delle Operazioni descritte al paragrafo 1, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti pro-forma siano corretti.

Milano, 13 gennaio 2014

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)



Tel: +39 0229062098  
Fax: +39 026575867  
www.bdo.it

Largo Augusto, 8  
20122 Milano  
milano@bdo.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Gabetti Property Solutions S.p.A. e controllate (Gruppo Gabetti) al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento rispettivamente alla nostra relazione emessa in data 15 maggio 2013 ed alla relazione emessa da altro revisore in data 8 agosto 2012.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2013 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
4. Richiamiamo nel seguito l'attenzione su alcuni aspetti rilevanti, già commentati dagli Amministratori nella Relazione intermedia sulla gestione e/o nelle note illustrative:
  - a. al 30 giugno 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risulta negativo per Euro 28,6 milioni, comprensivo di una perdita netta del periodo di Euro 2,8 milioni. La posizione finanziaria netta del Gruppo risulta negativa per Euro 53,5 milioni, con un incremento di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Bari, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Pescara, Potenza, Roma, Torino, Verona

BDO S.p.A. - Sede Legale: Largo Augusto, 8 - 20122 Milano - Capitale Sociale Euro 100.000 i.v.  
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 01795620150 - R.E.A. Milano 779346 - Iscritta all'Albo Speciale COISOB delle Società di Revisione

BDO S.p.A., società per azioni italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Sempre al 30 giugno 2013 il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per Euro 27,8 milioni, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19 milioni, ricorrendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile. A tale riguardo, gli Amministratori ricordano che in data 20 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha sottoscritto con gli istituti di credito l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182-bis Legge Fallimentare, che prevede importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente. In data 26 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha depositato presso il Tribunale di Milano la domanda ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. Gli Amministratori evidenziano che la nuova previsione di cui all'art. 182-sexies Legge Fallimentare dispone che dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e sino all'omologazione dello stesso non si applicano gli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2447 del Codice Civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del Codice Civile.

A seguito del perdurare della difficile congiuntura economica e finanziaria che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare e che ha portato il Gruppo Gabetti alla situazione di deficit patrimoniale e tensione finanziaria sopra delineata, il Management nominato lo scorso novembre 2012, preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, ha ritenuto opportuno avviare la predisposizione di un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 (il "Piano Strategico 2013-2016") ed avviare una negoziazione con le banche finanziatrici per un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso.

Il Piano Strategico 2013-2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013, basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività core del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del franchising immobiliare (Agency) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (Technical Services). Il Piano in sintesi prevede una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di business, con un significativo abbassamento del livello di break-even sul fatturato ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una attività di profonda riorganizzazione delle strutture di business, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Gli Amministratori informano che in data 20 giugno 2013 il Gruppo Gabetti ha sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016, asseverato il 19 giugno 2013 da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare, in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento alla idoneità dello stesso ad assicurare il regolare ed integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo. L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B, prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni ed un rimborso del debito residuo a partire dal 2015 sino al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (c.d. "non performing loans") stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo (perfezionato il 27 luglio 2012 e poi modificato il 13 settembre 2012), ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di conversione in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;

- mantenimento dei tassi d'interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, con interessi che saranno corrisposti in via annuale a partire dal 2014;
- riscadenziamento degli interessi scaduti, maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012, al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di Euro 19 milioni a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. (Gruppo Marcegaglia) di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche creditrici di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023, ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A. al verificarsi di determinati eventi ("Trigger event");
- nel caso in cui si verificasse il "Trigger event" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, verrà effettuato un ulteriore aumento di capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. al finanziamento di Euro 6 milioni ed alla relativa quota interessi, concessi a Investment Services S.p.A. (holding della ex "BU Investment", ora "Gruppo Investment Services") in data 21 settembre 2012;
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte Gruppo Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services S.p.A..

Con riguardo agli andamenti economici del semestre, gli Amministratori evidenziano che le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni, per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le banche finanziatrici e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, rigidità che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari. Pur in tale contesto, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano appena approvato, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA. Al 30 giugno 2013 l'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta positivo per Euro 1 milione, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per Euro 2,9 milioni del primo semestre dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di business. In linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente il risultato dell'attività del settore Altri Business, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, che ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 0,1 milioni.

Gli Amministratori non escludono che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino, tuttavia, inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi potrebbe essere condizionato anche da fattori estranei al controllo del Gruppo, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati. L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nel paragrafo intitolato "Continuità aziendale" delle note illustrative, gli Amministratori chiariscono che i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 30 giugno 2013 nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria. Tuttavia, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2013-2016 e della misura rilevante degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nella redazione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno, pertanto, predisposto tale relazione nel presupposto della continuità aziendale.

- b. A seguito del lieve ritardo nell'implementazione delle azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 e dell'ulteriore rallentamento registrato nel mercato immobiliare, pur confermando gli obiettivi di Piano, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno procedere alla verifica della recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, aggiornando, a tal scopo, i test d'impairment sulla base dei dati consuntivi al 30 giugno 2013 e adottando lo stesso approccio metodologico seguito per il bilancio al 31 dicembre 2012. I test effettuati sugli avviamenti, interamente allocati alla *cash generating unit* "Tree Real Estate", hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti.

Le analisi indicate confermano, tuttavia, la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. In tale contesto, gli Amministratori non escludono che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Milano, 2 agosto 2013

BDO S.p.A.



Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)

**Relazione della società di revisione sul bilancio separato  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 28 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una miglior comprensione del bilancio separato, si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza, più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - a. Principalmente a seguito della crisi profonda che interessa il mercato immobiliare, il Gruppo Gabetti ha conseguito negli ultimi anni perdite considerevoli; nello specifico, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2012 evidenzia un patrimonio netto negativo di Euro 26,1 milioni, al netto di una perdita d'esercizio di Euro 52,6 milioni, configurandosi pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile. A tale riguardo il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 14 maggio 2013 si è riservato di riunirsi nei termini di legge per procedere alla convocazione di apposita Assemblea al fine di studiare gli opportuni provvedimenti da adottare; le determinazioni assunte dal Consiglio con riguardo alla convocazione dell'Assemblea chiamata ad assumere i provvedimenti richiesti dall'art. 2447 del Codice Civile, si giustificano in quanto è in via di finalizzazione l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art.182-bis, Legge Fallimentare tra il Gruppo Gabetti ed il ceto bancario, accordo che prevede, tra l'altro, interventi cospicui sul capitale.

Gli Amministratori, richiamando la nuova disciplina di cui all'art.182-sexies, Legge Fallimentare, evidenziano che dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e sino all'omologazione dello stesso non si applicano gli artt. 2446 commi 2 e 3 e 2447 del Codice Civile e che, per lo stesso periodo, non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484 comma 1 n.4 del Codice Civile. L'indebitamento finanziario netto si attesta a 45,2 milioni, in sensibile calo rispetto all'esercizio precedente per via dell'aumento di capitale riservato ai soci Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. di Euro 26 milioni sottoscritto il 31 luglio 2012, dell'accollo liberatorio da parte di Investment Services S.p.A., holding della cosiddetta "BU Investment", di debiti chirografari di Gabetti Property Solutions S.p.A. verso gli istituti bancari per Euro 33,1 milioni, quale parte del saldo prezzo della vendita della stessa *business unit* e dell'azzeramento della posizione finanziaria netta delle *discontinued operations*, negativa per Euro 23,6 milioni al 31 dicembre 2011, in conseguenza della citata vendita della "BU Investment" definita in data 1 ottobre 2012. Gli Amministratori informano che il Gruppo Gabetti, alla data di redazione del bilancio, non dispone di capitale circolante sufficiente per le esigenze finanziarie stimate dei successivi 12 mesi, se non si tengono in considerazione gli effetti della manovra finanziaria oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione in via di finalizzazione.

Dalla fine del 2011 e nel corso del 2012 il Gruppo ha predisposto un Piano industriale 2012-2015 approvato nella sua versione definitiva il 9 luglio 2012 ed asseverato da esperti indipendenti in data 10 luglio 2012 ai sensi dell'art 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare. Tale Piano prevedeva, tra l'altro, la modifica del modello di business in funzione della concentrazione del Gruppo sulla sola attività di servizi con la conseguente "dismissione" dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ("BU Investment"). Sulla base di tale Piano, dopo lunghe trattative, è stato quindi raggiunto un Accordo con le banche creditrici, perfezionato in data 27 luglio 2012 ("Accordo di Risanamento") e modificato in data 13 settembre 2012, che prevedeva la possibilità di cedere gli asset dell'attività d'investimento ed il corrispondente debito ad essi allocato per un valore di circa Euro 95 milioni, riducendo così in modo sensibile l'esposizione finanziaria del Gruppo Gabetti. Le operazioni connesse a tale "separazione" delle due anime del Gruppo sono avvenute come previsto nel piano e negli accordi con le banche in data 1 ottobre 2012 e sono state verificate da un esperto indipendente, come da dettami contrattuali.

In data 27 novembre 2012, il Management appena nominato, preso atto dei notevoli scostamenti rilevati nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 rispetto alle previsioni del Piano industriale 2012-2015 e preso atto dell'ulteriore peggioramento del mercato immobiliare, dei servizi collegati e delle prospettive, oltre che della situazione di tensione finanziaria ed insufficienza patrimoniale, ha elaborato il Piano industriale 2013-2016 ed avviato le negoziazioni con le banche per la definizione di un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'articolo 182-bis, Legge Fallimentare (in corso di finalizzazione e rispetto al quale gli Amministratori hanno ricevuto conferma di un orientamento favorevole), volti a ridefinire le strategie di rilancio complessive del Gruppo e ristabilire l'equilibrio patrimoniale e finanziario, prevedendo fra l'altro:

- un aumento di capitale che verrà garantito per un ammontare complessivo di Euro 19 milioni;
- un aumento di capitale che verrà sottoscritto dalle banche creditrici mediante conversione di parte dei loro crediti chirografari di categoria B per un ammontare complessivo di Euro 20 milioni;

- l'emissione di un prestito obbligazionario "convertendo" che verrà sottoscritto dalle banche mediante utilizzo di parte dei loro crediti chirografari di categoria B per un ammontare di Euro 10 milioni, che verrà convertito in azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. al verificarsi di determinati eventi ("*trigger event*");
- in caso di conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, verrà garantita la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale per un ammontare complessivo di Euro 3 milioni;
- la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. al finanziamento di Euro 6 milioni e relativi interessi concesso ad Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
- la riduzione della garanzia prestata alle banche in relazione al mancato rimborso dei debiti da parte della "BU Investment" da Euro 8 milioni a Euro 4,5 milioni, con rinuncia all'eventuale regresso verso Investment Services S.p.A.;
- il mantenimento dei tassi di interesse previsti nell'Accordo di Risanamento;
- il mantenimento del meccanismo di rimborso dei debiti di categoria A previsti nel medesimo accordo, traslandone al 31 dicembre 2020 la scadenza finale.

A livello gestionale, il Piano 2013-2016 prevede una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di business, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ed il conseguente abbassamento del livello di break-even, al fine di ottenere un modello di business basato esclusivamente sui servizi immobiliari con un posizionamento sul mercato che garantisca l'indipendenza perseguendo la ricerca della leadership nel settore di riferimento. Il Piano industriale 2013-2016 fonda i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del franchising immobiliare (Agency) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (Technical Services). Come riportato nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio", il 14 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano industriale 2013-2016, assoggettato a verifiche da parte di un esperto indipendente, la cui asseverazione verrà finalizzata non appena verranno definiti gli accordi con le banche. Gli Amministratori informano che l'esperto indipendente non ha mosso alcun rilievo sulla ragionevolezza del Piano stesso e sulla sua idoneità al rimborso dei creditori estranei ed alla ristrutturazione del Gruppo Gabetti.

In merito allo stato di avanzamento delle trattative in corso con le banche, gli Amministratori evidenziano che in data 14 maggio 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto comunicazione che banche finanziatrici che rappresentano il 96,2% dell'esposizione debitoria del Gruppo hanno confermato l'orientamento positivo sulla proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, rimanendo impregiudicata l'approvazione dei rispettivi competenti organi deliberanti. Pertanto gli Amministratori ritengono ragionevole che la finalizzazione dell'Accordo avverrà in tempi brevi. A seguire verranno presentati i ricorsi al tribunale per l'omologa ai sensi dell'art. 182-bis, Legge Fallimentare.

I risultati negativi consuntivati da Gabetti Property Solutions S.p.A. e dal suo Gruppo negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2012, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori d'incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria illustrati nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative.

Come indicato nel paragrafo "Continuità aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il principio della continuità aziendale per la redazione del bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2012, sulla base delle azioni delineate nel Piano Industriale 2013-2016, della misura rilevante degli aumenti di capitale destinati al mercato previsti nella proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e che si prevede vengano garantiti dal socio di maggioranza una volta formalizzato l'accordo con le banche, della misura rilevante dell'aumento di capitale riservato alle banche previsto nella proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di cui sopra e che verrà sottoscritto dalle banche stesse mediante conversione dei crediti una volta formalizzato l'Accordo, delle altre misure previste in tale Accordo, nonché dell'orientamento positivo da parte degli Istituti di credito ad aderire alla manovra finanziaria in esso contenuta e dell'orientamento preliminarmente positivo espresso dall'esperto nominato dal Gruppo Gabetti in merito alla realizzabilità dell'Accordo con le banche.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2012.

Milano, 15 maggio 2013

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)

**Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato  
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 28 aprile 2012.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una miglior comprensione del bilancio consolidato, si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza, più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - a. Principalmente a seguito della crisi profonda che interessa il mercato immobiliare, il Gruppo Gabetti ha conseguito negli ultimi anni perdite considerevoli; nello specifico, il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2012 evidenzia un patrimonio netto negativo di Euro 25,8 milioni, al netto di una perdita d'esercizio di Euro 44,9 milioni; l'indebitamento finanziario netto si attesta a 49,4 milioni, in calo rispetto all'esercizio precedente per via dell'aumento di capitale riservato ai soci Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. di Euro 26 milioni sottoscritto il 31 luglio 2012, dell'accollo liberatorio da parte di Investment Services S.p.A., holding della cosiddetta "BU Investment", di debiti chirografari del Gruppo verso gli istituti bancari per Euro 33,1 milioni, quale parte del saldo prezzo della vendita della stessa *business unit* e dell'azzeramento della posizione finanziaria netta delle *discontinued operations*, negativa per Euro 62,2 milioni al 31 dicembre 2011, in conseguenza della citata vendita della "BU Investment" definita in data 1 ottobre 2012.

Gli Amministratori informano che il Gruppo Gabetti, alla data di redazione del bilancio, non dispone di capitale circolante sufficiente per le esigenze finanziarie stimate dei successivi 12 mesi, se non si tengono in considerazione gli effetti della manovra finanziaria oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione in via di finalizzazione.

Dalla fine del 2011 e nel corso del 2012 il Gruppo ha predisposto un Piano industriale 2012-2015 approvato nella sua versione definitiva il 9 luglio 2012 ed asseverato da esperti indipendenti in data 10 luglio 2012 ai sensi dell'art 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare. Tale Piano prevedeva, tra l'altro, la modifica del modello di business in funzione della concentrazione del Gruppo sulla sola attività di servizi con la conseguente "dismissione" dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ("BU Investment"). Sulla base di tale Piano, dopo lunghe trattative, è stato quindi raggiunto un accordo con le banche creditrici, perfezionato in data 27 luglio 2012 ("Accordo di Risanamento") e modificato in data 13 settembre 2012, che prevedeva la possibilità di cedere gli asset dell'attività d'investimento ed il corrispondente debito ad essi allocato per un valore di circa Euro 95 milioni, riducendo così in modo sensibile l'esposizione finanziaria del Gruppo Gabetti. Le operazioni connesse a tale "separazione" delle due anime del Gruppo sono avvenute come previsto nel piano e negli accordi con le banche in data 1 ottobre 2012 e sono state verificate da un esperto indipendente, come da dettami contrattuali.

In data 27 novembre 2012, il Management appena nominato, preso atto dei notevoli scostamenti rilevati nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 rispetto alle previsioni del Piano industriale 2012-2015 e preso atto dell'ulteriore peggioramento del mercato immobiliare, dei servizi collegati e delle prospettive, oltre che della situazione di tensione finanziaria ed insufficienza patrimoniale, ha elaborato il Piano industriale 2013-2016 ed avviato le negoziazioni con le banche per la definizione di un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'articolo 182-bis, Legge Fallimentare (in corso di finalizzazione e rispetto al quale gli Amministratori hanno ricevuto conferma di un orientamento favorevole), volti a ridefinire le strategie di rilancio complessive del Gruppo e ristabilire l'equilibrio patrimoniale e finanziario, prevedendo fra l'altro:

- un aumento di capitale che verrà garantito per un ammontare complessivo di Euro 19 milioni;
- un aumento di capitale che verrà sottoscritto dalle banche creditrici mediante conversione di parte dei loro crediti chirografari di categoria B per un ammontare complessivo di Euro 20 milioni;
- l'emissione di un prestito obbligazionario "convertendo" che verrà sottoscritto dalle banche mediante utilizzo di parte dei loro crediti chirografari di categoria B per un ammontare di Euro 10 milioni, che verrà convertito in azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. al verificarsi di determinati eventi ("*trigger event*");
- in caso di conversione del prestito obbligazionario di cui sopra, verrà garantita la sottoscrizione di un ulteriore aumento di capitale per un ammontare complessivo di Euro 3 milioni;
- la rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions S.p.A. al finanziamento di Euro 6 milioni e relativi interessi concesso ad Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
- la riduzione della garanzia prestata alle banche in relazione al mancato rimborso dei debiti da parte della "BU Investment" da Euro 8 milioni a Euro 4,5 milioni, con rinuncia all'eventuale regresso verso Investment Services S.p.A.;
- il mantenimento dei tassi di interesse previsti nell'Accordo di Risanamento;
- il mantenimento del meccanismo di rimborso dei debiti di categoria A previsti nel medesimo accordo, traslandone al 31 dicembre 2020 la scadenza finale.

A livello gestionale, il Piano 2013-2016 prevede una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di business, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ed il conseguente abbassamento del livello di break-even, al fine di ottenere un modello di business basato esclusivamente sui servizi immobiliari con un posizionamento sul mercato che garantisca l'indipendenza perseguendo la ricerca della leadership nel settore di riferimento. Il Piano industriale 2013-2016 fonda i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività core dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del franchising immobiliare (Agency) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (Technical Services). Come riportato nella relazione sulla gestione al paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio", il 14 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano industriale 2013-2016, assoggettato a verifiche da parte di un esperto indipendente, la cui asseverazione verrà finalizzata non appena verranno definiti gli accordi con le banche. Gli Amministratori informano che l'esperto indipendente non ha mosso alcun rilievo sulla ragionevolezza del Piano stesso e sulla sua idoneità al rimborso dei creditori estranei ed alla ristrutturazione del Gruppo Gabetti.

In merito allo stato di avanzamento delle trattative in corso con le banche, gli Amministratori evidenziano che in data 14 maggio 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto comunicazione che banche finanziatrici che rappresentano il 96,2% dell'esposizione debitoria del Gruppo hanno confermato l'orientamento positivo sulla proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, rimanendo impregiudicata l'approvazione dei rispettivi competenti organi deliberanti. Pertanto gli Amministratori ritengono ragionevole che la finalizzazione dell'Accordo avvenga in tempi brevi. A seguire verranno presentati i ricorsi al tribunale per l'omologa ai sensi dell'art. 182-bis, Legge Fallimentare.

I risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il deficit patrimoniale al 31 dicembre 2012, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicano l'esistenza di significativi fattori d'incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria illustrati nella relazione degli Amministratori e nelle note esplicative.

Come indicato nel paragrafo "Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il principio della continuità aziendale per la redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2012, sulla base delle azioni delineate nel Piano Industriale 2013-2016, della misura rilevante degli aumenti di capitale destinati al mercato previsti nella proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e che si prevede vengano garantiti dal socio di maggioranza una volta formalizzato l'accordo con le banche, della misura rilevante dell'aumento di capitale riservato alle banche previsto nella proposta di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di cui sopra e che verrà sottoscritto dalle banche stesse mediante conversione dei crediti una volta formalizzato l'Accordo, delle altre misure previste in tale Accordo, nonché dell'orientamento positivo da parte degli Istituti di credito ad aderire alla manovra finanziaria in esso contenuta e dell'orientamento preliminarmente positivo espresso dall'esperto nominato dal Gruppo Gabetti in merito alla realizzabilità dell'Accordo con le banche.

- b. Le attività non correnti al 31 dicembre 2012 comprendono avviamenti per complessivi Euro 16,3 milioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in base a quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori specificano che la situazione di incertezza causata dall'attuale crisi economica e finanziaria che continua ad interessare il mercato immobiliare ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro riflettendosi in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio; per tale motivo non è possibile escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare, nel prossimo esercizio, risultati diversi dalle stime effettuate e che quindi potrebbero richiedere ulteriori rettifiche anche significative al valore contabile degli avviamenti iscritti.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012.

Milano, 15 maggio 2013

BDO S.p.A.  
  
Maurizio Vanoli  
(Un Amministratore)

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

Agli Azionisti della  
**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio separato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, in considerazione della prevista cessione della *business unit* "Investment & Property" e della partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., il bilancio separato al 31 dicembre 2011 è stato predisposto in conformità con l'IFRS 5 – *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*; di conseguenza, gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi di conto economico e delle note esplicative relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 7 aprile 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una migliore comprensione del bilancio separato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi, principalmente a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare. In particolare, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2011 evidenzia una perdita d'esercizio di Euro 28,1 milioni e un patrimonio netto di Euro 1,1 milioni, configurandosi pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile, che potrebbe a breve ulteriormente deteriorarsi volgendo ad una situazione rilevante ai sensi dell'art. 2447 del Codice Civile. Il bilancio separato al 31 dicembre 2011 evidenzia un indebitamento finanziario netto di Euro 103,9 milioni, di cui Euro 23,6 milioni classificati tra le attività e passività possedute per la vendita, mentre il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto di Euro 149,1 milioni, di cui Euro 62,2 milioni classificati tra le attività e passività possedute per la vendita. Inoltre, gli Amministratori segnalano che le disponibilità liquide esistenti alla data di redazione del bilancio non sono sufficienti per far fronte alle esigenze finanziarie stimate per i prossimi dodici mesi.

Con riferimento alla sopra indicata situazione di tensione patrimoniale e finanziaria, gli Amministratori informano di aver sviluppato una nuova strategia volta al risanamento del Gruppo Gabetti e basata sulla focalizzazione del Gruppo stesso sul *business* dei servizi immobiliari. A tale proposito, gli Amministratori evidenziano che in data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo, le cui linee guida, sintetizzate nelle note esplicative, prevedono tra l'altro la separazione e la dismissione delle linee di attività "Investment & Property" e "Altri Business", il disimpegno dal *business* della mediazione creditizia ("Finance") e un aumento di capitale per un importo di complessivi Euro 32 milioni. Tale piano sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano *Revised* 2010-2013 ed è stato asseverato in data 8 febbraio 2012 ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare, da esperti indipendenti. Il Piano Strategico è stato sottoposto alle banche finanziatrici affinché aderiscano al progetto del Gruppo, sottoscrivendo un accordo di risanamento i cui principali contenuti, ivi inclusi gli impegni e le garanzie a carico della Società in relazione alla dismissione della linea di attività "Investment & Property", sono illustrati nella relazione sulla gestione. Sulla base delle trattative tuttora in corso con gli istituti di credito, gli Amministratori indicano che il citato piano dovrà essere in parte modificato, soddisfatti gli adempimenti di legge, per tenere conto del mantenimento all'interno del Gruppo Gabetti della linea di attività "Altri Business" relativa alla gestione dei crediti per mutui erogati fino al 1997, con modalità comunque tali da non inficiare il progetto di risanamento del Gruppo stesso.

Gli Amministratori segnalano inoltre che in data 8 febbraio 2012 è stata finalizzata la cessione dell'intera quota di partecipazione detenuta nella società Tree Finance S.r.l. (49%) e l'acquisizione di una quota di partecipazione rappresentante il 48% di Trec Real Estate S.r.l.

Gli Amministratori informano altresì che in data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di un anno dalla data della deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 32 milioni. A tale riguardo, gli Amministratori segnalano che in data 7 febbraio 2012 i soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. hanno versato sui conti della Gabetti Property Solutions S.p.A. Euro 3,5 milioni ciascuno a titolo di conto futuro aumento di capitale e che in data 6 aprile 2012 la Società ha ricevuto dagli stessi soci un'offerta vincolante che prevede tra l'altro l'impegno (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservano di nominare, a sottoscrivere e liberare l'aumento di capitale con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari a Euro 26 milioni, e a garantire la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'aumento di capitale offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore a Euro 6 milioni. L'efficacia degli impegni di cui sopra è in ogni caso subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive, descritte nelle note esplicative, che ad oggi non si sono ancora avverate.

In relazione allo stato di avanzamento della trattative in corso con le banche, gli Amministratori evidenziano che in data 27 aprile 2012 la Società ha ricevuto comunicazione che banche finanziatrici che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria del Gruppo hanno confermato l'orientamento positivo sul progetto di risanamento, rimanendo impregiudicata l'approvazione da parte dei rispettivi competenti organi deliberanti. Alla luce di quanto sopra, gli Amministratori ritengono che la formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti a tale progetto possano essere finalizzate in tempi brevi.

Le difficoltà economiche, patrimoniali e finanziarie che interessano la Società e il Gruppo Gabetti oltre agli altri fattori esposti nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. In particolare, gli Amministratori indicano che la capacità della Società di continuare la propria attività in continuità nei prossimi dodici mesi dipende dalla finalizzazione dell'accordo con le banche finanziatrici nonché dalla conclusione del sopra citato aumento di capitale sociale.

Come indicato nel suddetto paragrafo "Continuità Aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio separato, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2012-2015, dell'offerta vincolante ricevuta dai soci in data 6 aprile 2012, dell'orientamento positivo da parte di istituti di credito che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria del Gruppo ad aderire alla manovra secondo i termini e le condizioni descritte nella proposta vincolante ricevuta dai soci e nella successiva comunicazione inviata dalla Società alle banche in data 24 aprile 2012, nonché della volontà del Consiglio di Amministrazione di dare esecuzione alla delega conferitagli dall'Assemblea degli Azionisti del 14 marzo 2012 e, in esercizio della stessa, deliberare di aumentare il capitale sociale a pagamento per Euro 32 milioni.

- (b) Al 31 dicembre 2011 le attività non correnti includono avviamenti impliciti nel valore delle partecipazioni per Euro 10,2 milioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell'esercizio 2012 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti impliciti.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola  
Socio

Milano, 28 aprile 2012

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

**Agli Azionisti della  
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, in considerazione della prevista cessione della *business unit* "Investment & Property" e della partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stato predisposto in conformità con l'IFRS 5 – *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*; di conseguenza, gli Amministratori hanno riesposto i dati comparativi di conto economico e delle note esplicative relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 7 aprile 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi principalmente a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare. In particolare, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 evidenzia un patrimonio netto del Gruppo negativo di Euro 6 milioni, al netto di una perdita di Euro 31,7 milioni, e un indebitamento finanziario netto di Euro 149,1 milioni, di cui Euro 62,2 milioni classificati tra le attività e passività possedute per la vendita. Inoltre, gli Amministratori segnalano che le disponibilità liquide esistenti alla data di redazione del bilancio consolidato non sono sufficienti per far fronte alle esigenze finanziarie stimate per i prossimi dodici mesi.

Con riferimento alla sopra indicata situazione di deficit patrimoniale e tensione finanziaria, gli Amministratori informano di aver sviluppato una nuova strategia volta al risanamento del Gruppo Gabetti e basata sulla focalizzazione del Gruppo stesso sul *business* dei servizi immobiliari. A tale proposito, gli Amministratori evidenziano che in data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo, le cui linee guida, sintetizzate nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative, prevedono tra l'altro la separazione e la dismissione delle linee di attività "Investment & Property" e "Altri Business", il disimpegno dal *business* della mediazione creditizia ("Finance") e un aumento di capitale per un importo di complessivi Euro 32 milioni. Tale piano sostituisce in tutte le sue parti il precedente Piano *Revised* 2010-2013 ed è stato asseverato in data 8 febbraio 2012 ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), Legge Fallimentare, da esperti indipendenti. Il Piano Strategico è stato sottoposto alle banche finanziatrici affinché aderiscano al progetto del Gruppo, sottoscrivendo un accordo di risanamento i cui principali contenuti, ivi inclusi gli impegni e le garanzie a carico del Gruppo stesso in relazione alla dismissione della linea di attività "Investment & Property", sono illustrati nelle note esplicative. Sulla base delle trattative tuttora in corso con gli istituti di credito, gli Amministratori indicano che il citato piano dovrà essere in parte modificato, soddisfatti gli adempimenti di legge, per tenere conto del mantenimento all'interno del Gruppo Gabetti della linea di attività "Altri Business" relativa alla gestione dei crediti per mutui erogati fino al 1997, con modalità comunque tali da non inficiare il progetto di risanamento del Gruppo stesso.

Gli Amministratori segnalano inoltre che in data 8 febbraio 2012 è stata finalizzata la cessione dell'intera quota di partecipazione detenuta nella società Tree Finance S.r.l. (49%) e l'acquisizione di una quota di partecipazione rappresentante il 48% di Tree Real Estate S.r.l.

Gli Amministratori informano altresì che in data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di un anno dalla data della deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 32 milioni. A tale riguardo, gli Amministratori segnalano che in data 7 febbraio 2012 i soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. hanno versato sui conti della Gabetti Property Solutions S.p.A. Euro 3,5 milioni ciascuno a titolo di conto futuro aumento di capitale e che in data 6 aprile 2012 la Società ha ricevuto dagli stessi soci un'offerta vincolante che prevede tra l'altro l'impegno (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservano di nominare, a sottoscrivere e liberare l'aumento di capitale con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari a Euro 26 milioni, e a garantire la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'aumento di capitale offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore a Euro 6 milioni. L'efficacia degli impegni di cui sopra è in ogni caso subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive, descritte nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative, che ad oggi non si sono ancora avverate.

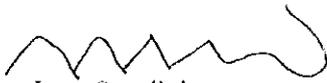
In relazione allo stato di avanzamento della trattative in corso con le banche, gli Amministratori evidenziano che in data 27 aprile 2012 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto comunicazione che banche finanziatrici che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria del Gruppo hanno confermato l'orientamento positivo sul progetto di risanamento, rimanendo impregiudicata l'approvazione dei rispettivi competenti organi deliberanti. Alla luce di quanto sopra, gli Amministratori ritengono che la formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti a tale progetto possano essere finalizzate in tempi brevi.

Le difficoltà economiche, patrimoniali e finanziarie che interessano il Gruppo Gabetti oltre agli altri fattori descritti nel paragrafo "Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. In particolare, gli Amministratori indicano che la capacità del Gruppo di continuare la propria attività in continuità nei prossimi dodici mesi dipende dalla finalizzazione dell'accordo con le banche finanziatrici nonché dalla conclusione del sopra citato aumento di capitale sociale.

Come indicato nel suddetto paragrafo "Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2012-2015, dell'offerta vincolante ricevuta dai soci in data 6 aprile 2012, dell'orientamento positivo da parte di istituti di credito che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria del Gruppo ad aderire alla manovra secondo i termini e le condizioni descritte nella proposta vincolante ricevuta dai soci e nella successiva comunicazione inviata dalla Gabetti Property Solutions S.p.A. alle banche in data 24 aprile 2012, nonché della volontà del Consiglio di Amministrazione di dare esecuzione alla delega conferitagli dall'Assemblea degli Azionisti del 14 marzo 2012 e, in esercizio della stessa, deliberare di aumentare il capitale sociale a pagamento per Euro 32 milioni.

- (b) Le attività non correnti al 31 dicembre 2011 includono avviamenti per complessivi Euro 16,6 milioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell'esercizio 2012 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola  
Socio

Milano, 28 aprile 2012



**Deloitte**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Galleria San Federico, 44  
10121 Torino  
Italia  
Tel. +39 011 55971  
Fax +39 011 544756  
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO SEPARATO  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della  
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 aprile 2010.
3. Al 31 dicembre 2010 la voce "Partecipazioni" include la partecipazione al 49% nella società collegata Tree Finance S.r.l. iscritta a un valore di Euro 9,3 milioni. Come indicato nelle note esplicative, il consiglio di amministrazione della collegata ha rinviato l'approvazione del progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità di Tree Finance S.r.l. a causa della quale potrebbe essere necessario il supporto finanziario da parte dei soci. Inoltre, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenziano che il socio di della partecipata, UBH S.p.A., ha presentato reclamo contro il provvedimento del Tribunale

Officine: Bari, Bergamo, Bologna, Brescia, Cagliari, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Roma, Torino, Verona  
Roma - Corso d'Artigianato

Spazio per la lettera: 20 x 20 x 40 mm - Presso: 40 x 40 mm - 100 x 100 mm - 200 x 200 mm  
Codice fiscale: 02740560100 - P.IVA: 02740560100 - Registro Imposte: 02740560100

Membro della rete Deloitte Touche Tohmatsu Limited

di Milano che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare. Gli stessi Amministratori, esaminata la bozza di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, hanno comunque ritenuto che il rischio relativo alla società collegata possa essere affrontato in condizioni di continuità di gestione.

Al riguardo, in data 4 aprile 2011 il revisore incaricato della revisione legale del bilancio di Tree Finance S.r.l. ci ha informato di non essere stato in grado di completare le proprie attività di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2010 della collegata e, conseguentemente, di comunicarci le conclusioni del proprio lavoro, né a causa dei tempi ristretti siamo stati in grado di svolgere direttamente le procedure di revisione della bozza di tale bilancio da noi ritenute necessarie nella fattispecie. Su tali basi, gli elementi probativi che siamo stati in grado di raccogliere nel corso della nostra attività di revisione non sono tali da consentirci di valutare la correttezza del valore della partecipazione nella Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 per complessivi Euro 4,5 milioni né di valutare gli eventuali impatti delle incertezze sulla continuità aziendale della collegata.

4. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005 e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
5. Per una migliore comprensione del bilancio separato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 e si è protratta per gli esercizi 2009 e 2010. In particolare, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010 evidenzia una perdita d'esercizio di Euro 22,8 milioni e un patrimonio netto di Euro 4,9 milioni, configurandosi pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile. Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 evidenzia inoltre un indebitamento finanziario netto di Euro 118,5 milioni, di cui Euro 55,9 milioni a breve termine, mentre il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto di Euro 169,5 milioni, di cui Euro 30,9 milioni a breve termine.

Con riferimento a tale situazione, gli Amministratori informano che in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai soci con l'emissione di n. 166.642.958 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. per un controvalore di Euro 24.996.443,70. La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato, per Euro 6.515.567,55 per mezzo di rinuncia da parte di taluni soci a crediti vantati nei confronti della Società e per la parte rimanente (Euro 3.107.109,75) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati dalle banche creditrici di Gabetti Property Solutions S.p.A. Per effetto dell'esecuzione di tale aumento di capitale, ha assunto piena efficacia l'accordo

modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 13 settembre 2010, che prevede un sostanziale allineamento dei termini di rimborso del debito chirografario ai flussi di cassa risultanti dall'aggiornamento ("Piano Revised") del piano strategico 2009-2013 a suo tempo approvato dagli Amministratori.

Le difficoltà economiche e finanziarie che interessano la Società e il Gruppo Gabetti, oltre agli altri fattori descritti nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel suddetto paragrafo "Continuità Aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio separato, sulla base delle azioni delineate nel Piano Revised, dell'accordo raggiunto con le banche finanziatrici, del sopra citato aumento di capitale e delle considerazioni svolte sulla continuità aziendale della partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa la possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare.

- (b) Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 include avviamenti per complessivi Euro 26,7 milioni, di cui Euro 21,8 milioni impliciti nel valore delle partecipazioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare e quello dell'intermediazione creditizia si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell'esercizio 2011 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti.
- (c) In data 16 febbraio 2011 la Società ha risolto gli accordi di *joint venture* sottoscritti con il Gruppo UBH nel corso del 2008 e acquisito il pieno controllo operativo di Tree Real Estate S.r.l., a cui fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A., attive nel *franchising* immobiliare. Nell'ambito del citato accordo Gabetti Property Solutions S.p.A. incrementerà dal 51% al 65% la propria quota in Tree Real Estate S.r.l. e contestualmente ridurrà dal 49% al 35% la propria partecipazione in Tree Finance S.r.l., al fine di concentrare tutte le energie sul *business* dei servizi immobiliari.

L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Re S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. Al riguardo, gli Amministratori evidenziano che, come menzionato in precedenza nel paragrafo 3., il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. e che quest'ultima ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento.



Il valore recuperabile della partecipazione in Tree Finance S.r.l., che include un avviamento implicito di Euro 8,2 milioni, è stato definito dagli Amministratori sulla base del valore negoziato con UBH S.p.A. in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* sopra indicati. Gli Amministratori stessi segnalano peraltro che, qualora la transazione non dovesse perfezionarsi, si renderebbe necessario procedere a una diversa verifica della recuperabilità del valore della citata partecipazione e quindi del relativo avviamento implicito, dalla quale potrebbe emergere una perdita di valore anche significativa.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola  
Socio

Torino, 7 aprile 2011



**Deloitte**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Galvani San Felice 14  
10121 Torino  
Italia  
Tel. +39 011 55971  
Fax +39 011 544756  
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39**

**Agli Azionisti della  
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dalle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 3., il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 aprile 2010.
3. Al 31 dicembre 2010 la voce "Partecipazioni valutate ad *equity*" include la partecipazione al 49% nella società collegata Tree Finance S.r.l. iscritta a un valore di Euro 7,5 milioni. Come indicato nella relazione sulla gestione e nelle note esplicative, tale importo è stato determinato dagli Amministratori sulla base di una bozza di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 della società collegata, avendo il consiglio di amministrazione di quest'ultima rinviato l'approvazione del progetto di bilancio a seguito delle incertezze connesse alla continuità aziendale, riconducibili alla temporanea crisi di liquidità di Tree Finance S.r.l. a causa della quale potrebbe

Azienda con sede in Via Cavour, 10 - 10121 Torino - Italia  
Prestazioni di servizi di revisione contabile

Capitale Sociale Euro 2.000.000,00 - Iva 21% (art. 10, comma 1, lett. a) del D.Lgs. n. 46/2002)  
Codice Fiscale 01507820014 - Registro Imposte n. 01507820014 - C.A.B. n. 172/2014  
Ripartizione: 01507820014

Intestazione: Deloitte & Touche S.p.A. - 01507820014



essere necessario il supporto finanziario da parte dei soci. Inoltre, gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenziano che il socio di maggioranza della partecipata, UBH S.p.A., ha presentato reclamo contro il provvedimento del Tribunale di Milano che ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare. Gli stessi Amministratori, esaminata la bozza di bilancio di Tree Finance S.r.l. e la situazione finanziaria della stessa, hanno comunque ritenuto che il rischio relativo alla società collegata possa essere affrontato in condizioni di continuità di gestione.

Al riguardo, in data 4 aprile 2011 il revisore incaricato della revisione legale del bilancio di Tree Finance S.r.l. ci ha informato di non essere stato in grado di completare le proprie attività di revisione sul bilancio al 31 dicembre 2010 della collegata e, conseguentemente, di comunicarci le conclusioni del proprio lavoro, né a causa dei tempi ristretti siamo stati in grado di svolgere direttamente le procedure di revisione della bozza di tale bilancio da noi ritenute necessarie nella fattispecie. Su tali basi, gli elementi probativi che siamo stati in grado di raccogliere nel corso della nostra attività di revisione non sono tali da consentirci di valutare la correttezza del valore della partecipazione nella Tree Finance S.r.l. e il grado di realizzo dei crediti nei confronti di detta società e delle sue controllate iscritti nel bilancio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 per complessivi Euro 6,4 milioni né di valutare gli eventuali impatti delle incertezze sulla continuità aziendale della collegata.

4. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005 e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
5. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sulle seguenti situazioni di incertezza più ampiamente descritte dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative:
  - (a) Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 e si è protratta per gli esercizi 2009 e 2010. In particolare, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010 evidenzia un patrimonio netto di Euro 0,9 milioni, al netto di una perdita di Euro 21,5 milioni e un indebitamento finanziario netto di Euro 169,5 milioni, di cui Euro 30,9 milioni a breve termine.

Con riferimento a tale situazione, gli Amministratori informano che in data 14 marzo 2011 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai soci con l'emissione di n. 166.642.958 azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. per un controvalore di Euro 24.996.443,70. La sottoscrizione dell'aumento di capitale è avvenuta per Euro 15.373.766,40 mediante sottoscrizione da parte del mercato, per Euro 6.515.567,55 per mezzo di rinuncia da parte di taluni soci a crediti vantati nei confronti della Società e per la parte rimanente (Euro 3.107.109,75) mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari vantati dalle banche creditrici di Gabetti Property Solutions S.p.A. Per effetto dell'esecuzione di tale aumento di capitale, ha assunto piena efficacia l'accordo modificativo dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 13 settembre 2010, che prevede un sostanziale allineamento dei termini di rimborso del debito chirografario ai flussi di cassa risultanti dall'aggiornamento ("Piano Revised") del piano strategico 2009-2013 a suo tempo approvato dagli Amministratori.



Le difficoltà economiche e finanziarie che interessano il Gruppo Gabetti oltre agli altri fattori descritti nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel suddetto paragrafo "Continuità Aziendale", gli Amministratori ritengono che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo, sulla base delle azioni delineate nel Piano *Revised*, dell'accordo raggiunto con le banche finanziatrici, del sopra citato aumento di capitale e delle considerazioni svolte sulla continuità aziendale della partecipata Tree Finance S.r.l., anche considerando in alternativa la possibile dismissione anticipata del portafoglio immobiliare.

- (b) Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 include avviamenti per complessivi Euro 34,6 milioni, di cui Euro 13 milioni impliciti nel valore delle partecipazioni, sottoposti a verifica di recuperabilità (*impairment test*) in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Gli Amministratori indicano che la situazione causata dalla crisi economica e finanziaria che continua a interessare il mercato immobiliare e quello dell'intermediazione creditizia si riflette in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio, tra cui rilevano in particolare quelle sottostanti la recuperabilità dei predetti avviamenti. Gli Amministratori indicano quindi di non poter escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare nell'esercizio 2011 risultati che potrebbero richiedere ulteriori rettifiche, anche significative, alle stime effettuate, in particolare per quanto attiene al valore contabile dei sopra citati avviamenti.
- (c) In data 16 febbraio 2011 il Gruppo Gabetti ha risolto gli accordi di *joint venture* sottoscritti con UBH S.p.A. nel corso del 2008 e acquisito il pieno controllo operativo di Tree Real Estate S.r.l., a cui fanno capo le società Gabetti Franchising Agency S.r.l., Professionecasa S.p.A. e Grimaldi S.p.A., attive nel franchising immobiliare. Nell'ambito del citato accordo Gabetti Property Solutions S.p.A. incrementerà dal 51% al 65% la propria quota in Tree Real Estate S.r.l. e contestualmente ridurrà dal 49% al 35% la propria partecipazione in Tree Finance S.r.l., al fine di concentrare le proprie energie sul *business* dei servizi immobiliari.

L'efficacia delle operazioni di trasferimento delle quote del 14% di Tree Re S.r.l. e Tree Finance S.r.l. è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. Al riguardo, gli Amministratori evidenziano che, come menzionato in precedenza nel paragrafo 3., il Tribunale di Milano ha rigettato il ricorso per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti di UBH S.p.A. e che quest'ultima ha presentato tempestivo reclamo contro detto provvedimento.

Il valore recuperabile della partecipazione in Tree Finance S.r.l., che include un avviamento implicito di Euro 6,5 milioni, è stato definito dagli Amministratori sulla base del valore negoziato con UBH S.p.A. in sede di risoluzione degli accordi di *joint venture* sopra indicati. Gli Amministratori stessi segnalano peraltro che, qualora la transazione non dovesse perfezionarsi, si renderebbe necessario procedere a una diversa verifica della recuperabilità del valore della citata partecipazione e quindi del relativo avviamento implicito, dalla quale potrebbe emergere una perdita di valore anche significativa.

6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, ad eccezione dei possibili effetti connessi al rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Luca Scagliola  
Socio

Torino, 7 aprile 2011