



RESOCONTO INTERMEDIO DI  
GESTIONE AL 31/03/2014



## **Dati societari**

### **Gabetti Property Solutions S.p.A.**

#### **Sede legale in Milano**

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

#### **Dati legali**

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 14.443.040,08

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

#### **Investor Relator**

Chief Financial Officer

**Dr. Marco Speretta**

E-mail: [investor.relations@gabetti.it](mailto:investor.relations@gabetti.it)

**Indice**

Organi sociali	Pagina nr. 4
Struttura del gruppo	Pagina nr. 7
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 8
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr. 9
Area di consolidamento	Pagina nr.10
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr.10
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.10
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.15
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.15
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.18
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.19
Le Persone	Pagina nr.20
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.21
Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi dell'esercizio	Pagina nr.23
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti	Pagina nr.24
Impairment test	Pagina nr.26
Continuità aziendale	Pagina nr.27
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.28
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.29

## Organi Sociali

### Consiglio di Amministrazione

Presidente	Fabrizio Prete
Amministratore Delegato	Armando Borghi
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Patrizia Longhini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Franco Carlo Papa

### Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Doriana Pirondini
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Cinzia Lui
Sindaco supplente	Roberto D'Ayala Valva

### Società di Revisione

BDO S.p.A. (*scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2020*)

### Comitato per il Controllo Interno

	Franco Carlo Papa Antonio Marcegaglia Patrizia Longhini
--	---

### Comitato Nomine e Politiche Retributive

	Emma Marcegaglia Antonio Marcegaglia Franco Carlo Papa
--	--

### Lead Independent Director

	Franco Carlo Papa
--	-------------------

### Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Armando Borghi
----------------

### Organismo di vigilanza (ex D.Lgs.n.231/2001)

Presidente	Stefano Putinati Salvatore Canonici Carolina Pasqualin
------------	--

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.  
Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

### Cariche sociali e Deleghe conferite

La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 codice civile il potere di rappresentanza è generale.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Armando Borghi tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business della Società da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa.

Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

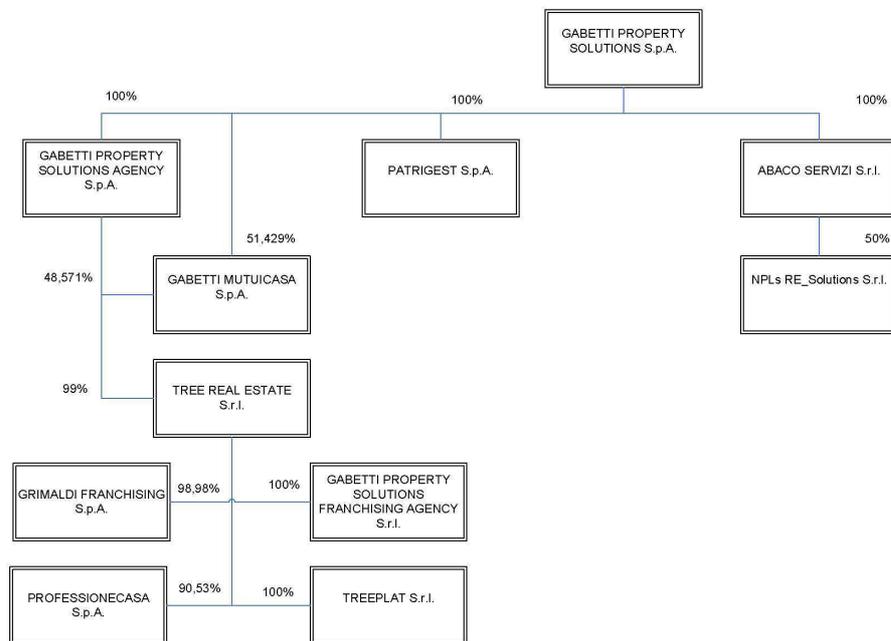
Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione.

Restano di competenza del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di Partnership e Joint Ventures;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti che superino i seguenti limiti di spesa: euro 2.500.000,00 per singola operazione;

- Esame e approvazione di operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali che superino i seguenti limiti di spesa: euro 100.000,00 per singola operazione.

**Struttura del Gruppo al 31 marzo 2014**



31 marzo 2014

## Conto economico consolidato di sintesi

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	<b>01.01.2014</b>	<b>01.01.2013</b>
	<b>31.03.2014</b>	<b>31.03.2013</b>
<b>AGENCY</b>		
Ricavi da attività di agency	3.634	4.202
Altri proventi	341	236
Costi e spese operative	-3.144	-3.736
<b>EBITDA AGENCY - (A)</b>	<b>831</b>	<b>702</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	3.307	3.259
Altri proventi	41	30
Costi e spese operative	-3.078	-2.888
<b>EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)</b>	<b>270</b>	<b>401</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)</b>	<b>-472</b>	<b>-595</b>
<b>EBITDA SERVIZI - (A+B+C)</b>	<b>629</b>	<b>508</b>
<b>EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)</b>	<b>-199</b>	<b>-74</b>
<b>EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)</b>	<b>430</b>	<b>434</b>
Ammortamenti	-672	-701
Svalutazioni	-1.236	-911
<b>TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI</b>	<b>-1.908</b>	<b>-1.612</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.478</b>	<b>-1.178</b>
Proventi finanziari	1.989	55
Oneri finanziari	-265	-181
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>1.724</b>	<b>-126</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>246</b>	<b>-1.304</b>
<b>(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>26</b>	<b>0</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO</b>	<b>272</b>	<b>-1.304</b>

### Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2014	31.12.2013
Crediti finanziari (quota a breve)	5.857	6.100
Debiti per imposte sul reddito	-86	-86
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	9.911	7.611
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>15.682</b>	<b>13.625</b>
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	2.513	2.513
Immobilizzazioni immateriali nette	17.925	18.478
Immobilizzazioni materiali nette	989	1.039
Partecipazioni	10	10
Altre attività	227	243
Altri titoli	97	97
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>21.779</b>	<b>22.398</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.947	-1.919
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
<b>Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>31.014</b>	<b>29.604</b>
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	143	604
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-12.959	-3.603
Debiti finanziari a medio/lungo termine	31.369	53.284
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>18.553</b>	<b>50.285</b>
Capitale e riserve di terzi	148	174
Patrimonio netto del Gruppo	12.313	-20.855
<b>Totale</b>	<b>31.014</b>	<b>29.604</b>

## Area di consolidamento

L'area di consolidamento non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2013.

## Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda. I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

## Risultati consolidati e andamento delle aree di business

### *Analisi dei risultati del trimestre*

Come ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per maggiori dettagli, il Management sta proseguendo con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016, dalle quali emergono i primi positivi risultati.

In un contesto generale ed economico ancora molto difficile, il mercato immobiliare mostra i primi timidi segnali di miglioramento, con la crescita del numero delle transazioni in alcune zone territoriali ed una maggiore propensione all'erogazione di mutui da parte del sistema creditizio.

In tale situazione, il Gruppo Gabetti conferma i positivi risultati operativi già ottenuti alla fine dell'esercizio precedente derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso delineato nel Piano Strategico approvato nel maggio 2013, evidenziando anche al 31 marzo 2014 un EBITDA dell'attività di servizi positivo per euro 0,6 milioni, in crescita rispetto al risultato di euro 0,5 milioni realizzato nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA della linea *Agency* risulta positivo per euro 0,8 milioni, in crescita rispetto al risultato di euro 0,7 milioni del primo trimestre del 2013, grazie al recupero dei margini nella rete diretta che ha prodotto ricavi in linea con l'esercizio precedente ma potendo beneficiare di una significativa riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente è stato il risultato del franchising immobiliare, che compensa una contrazione del numero dei contratti (-11%) e quindi dei ricavi, con una importante riduzione dei costi derivanti dalla concentrazione e razionalizzazione della propria struttura organizzativa, effettuata alla fine dell'esercizio precedente.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 0,3 milioni, di poco al di sotto del risultato di euro 0,4 milioni del primo trimestre 2013, prevalentemente imputabile ad uno slittamento nell'attivazione di alcune commesse di *Patrigest* da parte dei clienti. Prosegue l'importante miglioramento dei margini operativi in *Abaco*, grazie alla riduzione dei costi di struttura, che beneficia degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *Management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,5 milioni, in riduzione del 21% rispetto ad euro 0,6 milioni del primo trimestre 2013, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi (contratto di locazione della sede di Milano via Bernardo Quaranta).

Il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato al 31 marzo 2014 un EBITDA negativo per euro 0,2 milioni, rispetto a quello negativo per euro 0,1 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente, a seguito di minori incassi crediti.

L'EBITDA del Gruppo al 31 marzo 2014 risulta pertanto positivo per euro 0,4 milioni, complessivamente in linea con quello realizzato nel corso del primo trimestre del 2013, confermando la stabilità dell'inversione di tendenza conseguita dal gruppo grazie alle azioni previste nel Piano Strategico.

Al 31 marzo 2014 si registra una crescita del 18% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 1,5 milioni, rispetto ad euro 1,2 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente. In dettaglio si segnalano ammortamenti per euro 0,7 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 0,4 milioni), in linea con il primo trimestre dell'esercizio precedente e svalutazioni per euro 1,2 milioni, superiori ad euro 0,9 milioni del 31 marzo 2013, riferite a crediti commerciali con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare.

La voce proventi ed oneri finanziari, al 31 marzo 2014 risulta positiva per euro 1,7 milioni, rispetto al saldo negativo di euro 0,1 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente, in quanto include la plusvalenza per euro 1,9 milioni derivante dalla valutazione al *fair-value* del Prestito Obbligazionario Convertendo emesso lo scorso 28 febbraio 2014 per un valore nominale di euro 10 milioni.

Al 31 marzo 2014 il risultato economico lordo del Gruppo Gabetti, considerate perdite di competenza di terzi per euro 26 mila, risulta pertanto positivo per euro 0,3 milioni rispetto al risultato negativo di euro 1,3 milioni realizzato al 31 marzo 2013.

Di seguito si riporta l'andamento delle singole aree di *business* del Gruppo.

## AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 31 marzo 2014 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 831 mila, in crescita rispetto al risultato di euro 702 mila realizzato nel primo trimestre 2013, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati nel corso dell'esercizio precedente, in linea con le strategie previste nel Piano 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 14% per euro 568 mila, evidenziando un lieve ritardo del 3% nell'attività di intermediazione diretta e minori ricavi del 18% nell'attività del *franchising* immobiliare, a seguito di una contrazione dell'11% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate (principalmente non operative), per effetto della 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 31 marzo 2014 che ammontano complessivamente ad euro 3.634 mila, rispetto ad euro 4.202 mila realizzati alla fine del primo trimestre dell'esercizio precedente.

Tipologia	03/2014	03/2013	DELTA	DELTA %
Luxury	231	541	-310	-57%
Fractioning & Building	304	202	102	50%
Corporate	764	601	163	27%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>1.299</b>	<b>1.344</b>	<b>-45</b>	<b>-3%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>2.335</b>	<b>2.858</b>	<b>-523</b>	<b>-18%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>3.634</b>	<b>4.202</b>	<b>-568</b>	<b>-14%</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 contrazione del 3% rispetto al 31 marzo 2013. In tale contesto sono stati comunque raggiunti buoni risultati nel settore *Fractioning & Building* e *Corporate*, che evidenziano oggi anche un 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.

Si registra invece un ritardo nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha risentito dell'allungamento dei tempi di alcune trattative di vendita dovuto ad una generalizzata fase di attesa di un calo dei prezzi degli immobili da parte dei clienti acquirenti.

Al 31 marzo 2014 sostanzialmente stabile nel complesso il valore del portafoglio incarichi rispetto alla fine dell'esercizio precedente, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, con una riduzione del volume degli incarichi nel settore *Fractioning & Building*, compensata dall'incremento nel settore *Corporate*.

Resta comunque importante l'aspettativa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni del mercato, con potenziali clienti acquirenti ancora influenzati dalle difficili dinamiche del contesto economico, sociale e finanziario.

### Franchising immobiliare

Al 31 marzo 2014 risultano sottoscritti nr. 990 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	31/03/2014 Contratti sottoscritti	31/12/2013 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	578	623
Professionecasa	259	321
Grimaldi Franchising Immobiliare	153	167
<b>TOTALE</b>	<b>990</b>	<b>1.111</b>

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2014 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 56 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, continuando a dimostrare una capacità di aggregazione delle reti e sottolineando la forza dei marchi, e risolto 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 dell'11% della rete.

Al 31 marzo 2014 la voce "Altri proventi", principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali, sopravvenienze attive e dall'inizio di questo esercizio di parte dei ricavi derivanti dalla commercializzazione del software "Treeplat" (nell'esercizio precedente interamente classificati nei ricavi per servizi tecnici), risulta pari ad euro 341 mila, in crescita per quest'ultimo motivo rispetto ad euro 236 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente.

#### *Costi e spese operative*

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 31 marzo 2014 è stato pari ad euro 3.144 mila, in riduzione del 16% rispetto ad euro 3.736 mila di fine trimestre dell'esercizio precedente, a seguito dell'attività di riorganizzazione delle varie linee di *business*, che ha portato nel corso dell'esercizio precedente ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*. In particolare si segnala una riduzione nei costi del personale, nel godimento beni di terzi (locazione della sede di Milano Via Bernardo Quaranta) e negli investimenti pubblicitari.

Nel settore del franchising immobiliare, in particolare, è stata effettuata una rivisitazione importante della struttura con una maggiore integrazione fra le tre reti, che mantengono la propria identità con una gestione comune, più efficiente e meno onerosa, che ha inoltre permesso nel corso dell'ultimo trimestre 2013 un'ulteriore semplificazione organizzativa con la riduzione di alcuni livelli nella piramide gerarchica.

## **TECHNICAL SERVICES**

Al 31 marzo 2014 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 270 mila, rispetto al risultato di euro 401 mila realizzato alla fine del primo trimestre dell'esercizio precedente.

*Patigest*, ha registrato una marginalità positiva sebbene abbia risentito rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente di un ritardo nell'attivazione di alcune commesse da parte dei clienti che non hanno permesso nel primo trimestre 2014 la consegna dei lavori e l'iscrizione dei relativi ricavi.

In sensibile miglioramento rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente l'EBITDA di *Abaco*, che ha raggiunto un sostanziale pareggio a fronte di una significativa crescita del volume dei ricavi e delle marginalità (in crescita anche in termine di incidenza sui ricavi), con una struttura di costi fissi in linea con l'esercizio precedente che già aveva beneficiato del processo di riorganizzazione.

Nonostante un lieve ritardo in alcune attività previste a Piano, iniziano ad incrementarsi i ricavi in tutte le divisioni operative di *Abaco*, con particolare riferimento al *Property*, all'*Energy*, ai *Loans Appraisal*, ma anche al *Facility management*, la cui ristrutturazione è avvenuta con qualche mese di ritardo rispetto al previsto.

Al 31 marzo 2014 a livello complessivo i ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* sono stati pari ad euro 3.307 mila, in linea con quelli realizzati alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2013.

#### *Costi e spese operative*

Al 31 marzo 2014 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 3.078 mila, in crescita del 7% rispetto ad euro 2.888 mila del primo trimestre dell'esercizio 2013, a seguito di maggiori costi di produzione conseguente l'incremento del volume dei ricavi di *Abaco*, seppur in misura meno che proporzionale, con un miglioramento del 22% del ROS a livello di margine di contribuzione.

### **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 31 marzo 2014 i costi della capogruppo risultano pari ad euro 472 mila, in riduzione del 21% rispetto ad euro 595 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente, beneficiando degli importanti effetti derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving*, con particolare riferimento ai costi del personale ed ai costi per godimento beni di terzi (rinegoziazione del contratto di locazione della sede di Milano via Bernardo Quaranta, avvenuta a partire dallo scorso maggio 2013).

Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 609 mila) si riduce del 6% rispetto all'esercizio precedente, a seguito della riduzione del numero delle risorse.

### **ALTRI BUSINESS**

Al 31 marzo 2014 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 199 mila, rispetto al risultato negativo di euro 74 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente, principalmente per maggiori costi di consulenza legale e minori proventi per interessi di mora.

Si ricorda che, come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, qualora emerga dalla situazione pro-forma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia provocato perdite, Gabetti Property Solutions S.p.A. avrà la facoltà di richiedere alle Banche di sottoscrivere (e queste ultime saranno obbligate a sottoscrivere senza necessità di ulteriore manifestazione di volontà) entro il 31 dicembre di ciascun anno azioni ordinarie della Società mediante conversione di parte dei crediti chirografari vantati dalle stesse.

## Struttura Patrimoniale Finanziaria

### Patrimonio Netto

Al 31 marzo 2014 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, inclusivo dell'utile lordo del periodo di euro 272 mila, risulta pari ad euro 12.313 mila (negativo per euro 20.855 mila al 31 dicembre 2013), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 148 mila (euro 174 mila al 31 dicembre 2013).

Come meglio specificato nel successivo paragrafo “*Composizione del capitale sociale*”, anche il patrimonio netto della Capogruppo al 31 marzo 2014 risulta pari ad 13.665 mila (negativo per euro 19.579 mila al 31 dicembre 2013), a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 14.443 mila, non versando più nella fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

L'incremento del Patrimonio Netto è imputabile alla chiusura delle operazioni sul capitale previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e descritte in sintesi nel successivo paragrafo “*Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi*”.

### Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 marzo 2014 risulta negativa per euro 18,6 milioni (composta per euro 31,4 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 0,2 milioni da debiti a breve termine e per euro 13,0 milioni da liquidità), con una significativa riduzione di euro 31,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 9,3 milioni 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 stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

Nel periodo la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dall'incasso dei proventi derivanti dalla chiusura dell'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni, interamente sottoscritto per cassa, al netto degli acconti ricevuti nel corso del 2013 per euro 6 milioni e beneficiando di euro 0,2 milioni di proventi derivanti dalla vendita dei diritti di opzione.

Sempre come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione, in febbraio si è anche concluso l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente.

Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, contabilizzato con la valutazione al *fair-value* per euro 8,1 milioni.

L'assorbimento operativo di liquidità del periodo è stato pari ad euro 3,4 milioni, interamente riferito ad uscite non ricorrenti per euro 0,4 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 ed al pagamento di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Al 31 marzo 2014 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 23,8 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito, tutte disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

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

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Cassa	18	14
Depositi bancari e postali	12.475	3.371
Titoli e attività finanziarie correnti	466	218
<b>Liquidità</b>	<b>12.959</b>	<b>3.603</b>
Debiti verso banche	-143	-604
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-143</b>	<b>-604</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>12.816</b>	<b>2.999</b>
Debiti verso banche	-31.369	-53.284
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-31.369</b>	<b>-53.284</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-18.553</b>	<b>-50.285</b>

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

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Cassa	1	0
Depositi bancari e postali	10.492	969
<b>Liquidità</b>	<b>10.493</b>	<b>969</b>
Debiti verso banche	-131	-477
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.311	-4.294
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-4.442</b>	<b>-4.771</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>6.051</b>	<b>-3.802</b>
Debiti verso banche	-27.793	-49.708
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-27.793</b>	<b>-49.708</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-21.742</b>	<b>-53.510</b>

La posizione finanziaria netta di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 marzo 2014 risulta negativa per euro 21,7 milioni (composta per euro 27,8 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 4,4 milioni da debiti a breve termine e per euro 10,5 milioni da liquidità), con una significativa riduzione di euro 31,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013.

Tali valori comprendono un importo di euro 9,3 milioni 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 stabilito nell’Accordo di Ristrutturazione 2013, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

Nel periodo la posizione finanziaria netta è stata positivamente influenzata dalle operazioni sul capitale, precedentemente descritte nel commento sulla Posizione Finanziaria Netta consolidata.

L’assorbimento operativo di liquidità del periodo è stato pari ad euro 3,3 milioni, comprensivo di necessità finanziarie anche delle società controllate finanziariamente assistite dalla Capogruppo, interamente riferito ad uscite non ricorrenti per euro 0,4 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 ed al pagamento di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

#### *Covenants economici e finanziari*

L’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni *covenants* a partire dall’esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 quali il rispetto di alcuni livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti 2013-2016 (Margine operativo lordo consolidato, Patrimonio netto consolidato e Posizione Finanziaria netta consolidata) secondo criteri e modalità che permettono degli scostamenti negativi percentuali nei vari esercizi di Piano, superati i quali le Banche potranno recedere dall’Accordo, sempreché tali scostamenti non vengano ridotti, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all’invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Il Gruppo si è inoltre impegnato a rispettare alcuni obblighi quali ad esempio, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali, pur garantendo delle rate minime di rimborso ed il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell’Accordo.

Alla data di approvazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014, in base a quanto previsto dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull’indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l’utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all’operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Per maggiori dettagli circa i contenuti dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e relativi *covenants*, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell’esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti” nel bilancio d’esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013.

## Rapporti con parti correlate

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

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 marzo 2014								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Joint venture</b>								
Npls Re_Solutions S.r.l.	-	1	-	-	1	-	-	-
<b>Totale Joint venture</b>	-	1	-	-	1	-	-	-
<b>Società consociate</b>								
Marcegaglia S.p.A.	-	59	-	-	46	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	320	-	-	146	-	-	-
Cascina Merlata S.p.A.	-	3	-	-	-	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	-	-	6	-	-
Investment & Development spa	-	158	-	35	-	5	-	-
Investment Services spa	-	6	-	-	-	-	-	-
Cifin Spa	-	54	-	84	3	16	-	-
Myrsine	-	3	-	-	-	-	-	-
Myrsine 2	-	2	-	-	-	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	-	605	-	119	195	27	-	-
<b>TOTALE</b>	-	606	-	119	196	27	-	-
<b>Totale Consolidato</b>	5.875	24.436	31.512	12.760	7.221	5.398	2.000	246
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	0%	2%	0%	1%	3%	1%	0%	0%

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

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 marzo 2014								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<b>Joint venture</b>								
Npls Re_Solutions S.r.l.		1			1			
<b>Totale Joint venture</b>	-	1	-	-	1	-	-	-
<b>Società controllate</b>								
Abaco Servizi S.r.l.	4.110	1.711		10	161	5	12	
Tree Real Estate S.r.l.	5.009	784			38		28	
Gabetti Agency S.p.A.	7.441	6.052		234	143	138	28	
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		501	4.308	87	62			16
Patrigest S.p.A.		874	3		74			
Gabetti Franchising S.r.l.		2.724		169	116			
Grimaldi Franchising S.r.l.		567		14	32			
Professionecasa S.r.l.		896		1	53			
<b>Totale controllate</b>	<b>16.560</b>	<b>14.109</b>	<b>4.311</b>	<b>515</b>	<b>679</b>	<b>143</b>	<b>68</b>	<b>16</b>
<b>Società collegate</b>								
<b>Totale collegate</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Società consociate</b>								
Investment & Development spa	-	104	-	10	-	-	-	-
Cifin Spa	-	10	-	29	-	7	-	-
<b>Totale consociate</b>	-	114	-	39	-	7	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>16.560</b>	<b>14.224</b>	<b>4.311</b>	<b>554</b>	<b>680</b>	<b>150</b>	<b>68</b>	<b>16</b>
<b>Totale Gabetti Property Solutions S.p.A.</b>	<b>16.560</b>	<b>14.812</b>	<b>32.235</b>	<b>2.657</b>	<b>687</b>	<b>549</b>	<b>2.050</b>	<b>249</b>
<b>Percentuale su totale Gabetti Property Solutions S.p.A.</b>	<b>100%</b>	<b>96%</b>	<b>13%</b>	<b>21%</b>	<b>99%</b>	<b>27%</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>

## Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.440 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 356 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Nel trimestre sono pervenuti alla Società e al Gruppo alcuni solleciti relativi alle posizioni scadute sopra evidenziate.

Rimangono pendenti alcuni giudizi ordinari instaurati nei precedenti esercizi a seguito di opposizione a decreti ingiuntivi emessi nei confronti del Gruppo di importo complessivo non significativo.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

## Le Persone

Al 31 marzo 2014 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	32	32	39
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	46	49	54
PATRIGEST S.p.A. (*)	22	22	19
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	53	51	62
TREE REAL ESTATE S.r.l.	8	8	8
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A. (*)	21	23	30
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	5	5
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1	1
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>190</b>	<b>193</b>	<b>220</b>

A seguito della fusione per incorporazione di Abaco Team Facility Management S.r.l. e di Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l. avvenuta con effetto dal 1 settembre 2013, i dati relativi al personale in forza nelle società incorporate riferiti al 31.03.2013 sono stati accorpatis nei dati della società incorporante.

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
DIRIGENTI	11	11	11
QUADRI	20	22	23
IMPIEGATI	142	150	176
OPERAI	10	10	10
PORTIERI	7	0	0
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>190</b>	<b>193</b>	<b>220</b>

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

Si evidenzia che gli organici sopra esposti includono personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga a seguito degli accordi siglati in sede Ministeriale nel mese di gennaio 2014 riguardanti le procedure di licenziamento collettivo:

- n.10 persone per Gabetti Agency S.p.A. (oltre a n.2 persone in maternità e a n.1 persona in congedo straordinario);
- n. 7 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l.;

Al netto di tali effetti il personale dipendente effettivamente operante nel Gruppo al 31 marzo 2014 ammonta a n.170 unità (n.172 al 31 dicembre 2013).

Si segnala che a partire dal mese di marzo 2014 sono stati assunti n.7 portieri a seguito di un incarico affidato ad Abaco Servizi per eseguire le attività di *property e facility management* sugli immobili detenuti da un fondo immobiliare. Tali assunzioni sono strettamente legate all'incarico conferito e nessun onere è previsto rimanga a carico di Abaco Servizi S.r.l.

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 47 collaboratori autonomi (n. 44 unità a fine esercizio 2013) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 13 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 11 collaboratori a fine esercizio 2013), mentre a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Servizi S.r.l. operano n. 5 collaboratori autonomi (n. 4 risorse a fine esercizio 2013).

### **Composizione del capitale sociale**

L'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2014 ha deliberato la riduzione del capitale sociale, coprendo le perdite accumulate dalla Società alla data del 28 febbraio 2014.

Il capitale sociale è pari ad euro 14.443.040,08, suddiviso in 2.161.711.758 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 2.157.313.635 azioni ordinarie e 4.398.123 azioni di categoria B.

In pari data, l'Assemblea degli Azionisti, anche tenuto conto dell'elevato numero di azioni rappresentative del capitale sociale conseguenti gli aumenti di capitale recentemente effettuati, ha inoltre deliberato:

- di raggruppare, previo annullamento di n. 35 azioni ordinarie per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni ordinarie secondo il rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 50 azioni ordinarie detenute;
- di raggruppare, previo annullamento di n. 23 azioni di categoria B per meri fini di quadratura dell'operazione, le azioni di categoria B secondo il rapporto di n. 1 nuova azione di categoria B ogni n. 50 azioni di categoria B detenute.

Ad esito del raggruppamento, che avverrà in data 19 maggio 2014, il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di euro 14.443.040,08 (suddiviso in n. 43.234.234 azioni prive di valore nominale espresso, di cui n. 43.146.272 azioni ordinarie e n. 87.962 azioni di categoria B) rimarrà invariato.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo dell'utile lordo del trimestre, risulta pari ad euro 13.665 mila (negativo per euro 19.579 mila del 31 dicembre 2013).

#### *Azioni proprie*

Al 31 marzo 2014 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

#### *Azionariato*

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

<b>Dati al 07/05/2014</b>		
<b>Azionista</b>	<b>% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto</b>	<b>Note</b>
Marfin S.r.l.	38,449%	
- direttamente	35,463%	
- indirettamente tramite Marcegaglia S.p.A.	2,986%	
Unicredit S.p.A.	12,376%	
Banca Popolare di Milano S.c.r.l.	6,446%	
Banco Popolare Società Cooperativa	4,944%	
- direttamente	4,914%	
- indirettamente tramite Credito Bergamasco S.p.A.	0,027%	
- indirettamente tramite Aletti & C. Banca di Investimento S.p.A.	0,003%	
Intesa SanPaolo S.p.A.	3,657%	(*)
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3,077%	
Giancarlo Giordano		
- indirettamente tramite Acosta S.r.l.	2,483%	
Bnp Paribas S.A.		
- indirettamente tramite Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	2,468%	
(*) di cui lo 0,004% a titolo di pegno		

## **Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi**

### *Procedure di licenziamento collettivo*

Come già ampiamente descritto nei bilanci degli ultimi due esercizi, a cui si rimanda, il Gruppo ha avviato alcune procedure di licenziamento collettivo che hanno interessato le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising S.r.l..

Allo stato rimangono aperte le procedure riguardanti le società Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising Agency S.r.l. per le quali è stato sottoscritto in data 28 marzo 2014 un accordo sindacale in sede ministeriale riguardante rispettivamente n. 10 e n. 6 lavoratori (quindi con una risorsa in meno rispetto alla precedente procedura a seguito di uscita volontaria), che prevede un ulteriore ricorso alla CIG in deroga dal 1 aprile 2014 e sino al 30 giugno 2014 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo.

Con riferimento a quest'ultima procedura, nonché a quella precedente (che prevedeva il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 1 gennaio 2014 e sino al 31 marzo 2014 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo) i decreti interministeriali autorizzativi alla cassa non risultano ancora emanati.

Si ricorda anche che allo stato la società controllata Abaco Servizi S.r.l. non ha ancora ricevuto, malgrado numerose richieste in tal senso, alcun riscontro rispetto alla domanda di cassa integrazione guadagni in deroga presentata alla Regione Lazio ad inizio anno 2013 a fronte dell'accordo sindacale che ne prevede l'utilizzo.

### *Chiusura aumento di capitale in opzione*

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09. Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato. Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

### *Chiusura aumento di capitale riservato alle banche*

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83. Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

#### *Emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo*

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

### **Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti**

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 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*), prevedendo un'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, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Il raggiungimento degli obiettivi di Piano permetterà al Gruppo di ritornare a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità, conseguendo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016, anche nel primo trimestre 2014 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni, trascinandosi gli effetti del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici (sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 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 negativi anche nel mercato immobiliare.

Infatti, le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari del 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel primo trimestre 2014, seppur solamente in alcune zone territoriali.

Terminata nel corso dell'esercizio 2013 l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, risulta già evidente nel primo trimestre 2014 il progressivo miglioramento della marginalità in termini percentuali, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Di seguito si riporta una sintesi al 31 marzo 2014 per linea di *business* dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi risultino leggermente inferiori rispetto alle attese, nell'aspettativa di una generale e completa ripresa del mercato immobiliare, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha permesso un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, permettendo comunque di rispettare le previsioni di Piano, con una marginalità in termini percentuali in linea alle attese, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato. Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016, possibilità che comunque dipende da un'inversione di tendenza dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio e dal buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico.
- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, è stata completata 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, ulteriormente ottimizzati riducendo in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi. Nel periodo si è continuato a risolvere numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, 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. I dati consuntivi nel primo trimestre 2014 hanno evidenziato un fatturato e dei margini inferiori alle attese con significative difficoltà nell'incasso dei crediti. Tuttavia, confidando in un'inversione di tendenza del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti, ad oggi si conferma la possibilità di raggiungere gli obiettivi target di Piano, compensando i minori ricavi con gli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi e da nuove fonti di ricavo su cui il *management* sta lavorando, che porteranno ad una sempre maggiore qualificazione della rete che sta seguendo un processo di evoluzione da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari" sempre più evidente nel corso dei prossimi mesi.
- nel settore *Technical Services*, prosegue positivamente l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, con buoni livelli di margini e fatturato. In *Abaco*, 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.) con 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*, restano non ancora in linea con le attese i ricavi, che scontano il ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi ove 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. Si conferma invece in recupero la marginalità in termini percentuali, già oggi superiori alle attese, che porterà importanti effetti positivi al crescere del fatturato, grazie anche alle previsioni di nuove fonti di ricavo (quali ad esempio l'Amministrazione e Gestione condominiale con l'ausilio delle reti in franchising ed altre attività in fase di sviluppo). A livello complessivo, in base alle considerazioni sopra esposte, il Management, nell'ipotesi di un recupero del mercato, prevede pertanto nel medio periodo un recupero di marginalità in linea con gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016.

Nonostante alcuni ritardi nelle linee operative, sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano) e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, la bontà dell'attività di ristrutturazione effettuata dal *management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo di raggiungere già a fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo, confermato nel corso del primo trimestre del 2014, con la possibilità di un ulteriore recupero dei margini nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi *target* di Piano.

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 non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi sarà condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, 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.

### Impairment test

Al 31 marzo 2014 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 14.203 mila, interamente allocati alla CGU ("*cash generating unit*") Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 6.666 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangible* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Considerato l'andamento dei risultati della CGU Tree Real Estate del primo trimestre 2014, che ha visto una contrazione dei ricavi conseguente la risoluzione di numerosi punti non più rispondenti agli standard qualitativi del Gruppo, parzialmente compensati dalla forte riduzione dei costi fissi di struttura, gli Amministratori hanno proceduto ad effettuare una *sensitivities* sui *test di impairment* elaborati al 31 dicembre 2013, adeguando le prospettive di crescita dei ricavi e dell'EBITDA contenute nel Piano 2013-2016 delle varie società di franchising agli attuali risultati.

La *sensitivities* svolta secondo le modalità sopra esposte ha comunque confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, in quanto il valore contabile della CGU iscritta nel bilancio consolidato risulta inferiore al suo valore recuperabile inteso come il valore attuale dei flussi finanziari attesi che si suppone deriveranno dalla medesima unità generatrice dei flussi di cassa.

E' opportuno ancora una volta evidenziare comunque la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. Gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento del Piano e delle principali variabili al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Non si può tuttavia escludere 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.

## Continuità aziendale

Come già riportato dagli Amministratori nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, al quale si rimanda per maggiori dettagli, sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che hanno visto nel corso del mese di febbraio 2014 la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (al netto di euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l. nel 2013 e comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), la conclusione dell'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società ed infine l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Gli Amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto anche il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2014 nel presupposto della continuità aziendale.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano Strategico 2013-2016.

Tuttavia, un eventuale 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 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

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

In data 30 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 e la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 dalla quale si evidenziava che la Società non versava più nella fattispecie prevista dagli art. 2447 e 2446 del codice civile.

Ha inoltre deliberato di procedere alla copertura integrale delle perdite complessive anche tramite utilizzo del capitale sociale che risulta quindi pari ad euro 14.443.040,08.

L'Assemblea ha quindi eletto, previa definizione del numero dei suoi componenti in sei, il nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016. Sono stati infine nominati i componenti dei comitati interni.

### ***Evoluzione prevedibile della gestione***

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) con maggiore forza per il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Industriale, puntando a consolidare il marchio Gabetti nel mercato di riferimento, recuperando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Milano, 13 maggio 2014

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Fabrizio Prete

### **Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 31 marzo 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 13 maggio 2014