

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 31 MARZO 2012



www.gabettigroup.com
www.gabetti.it

Gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

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 deliberato euro 37.369.999,49

Capitale sociale sottoscritto e versato euro 13.960.176,11

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

Investor relations consulting

IR TOP

Via C.Cantù 1

Milano

Tel. 02 45473884

E-Mail info@irtop.com

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 4
Struttura del gruppo	Pagina nr. 6
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 9
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr.10
Area di consolidamento	Pagina nr.11
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr.11
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.11
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.18
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.20
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.21
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.23
Le Persone	Pagina nr.23
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.24
Progetto di Risanamento	Pagina nr.25
Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi dell'esercizio	Pagina nr.26
Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti	Pagina nr.30
Continuità aziendale	Pagina nr.31
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.33
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.34

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Società di Revisione

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

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Claudio De Albertis
	Maurizio Dallochio
	Gian Luigi Croce

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

Presidente	Stefano Putinati
	Salvatore Canonici
	Carolina Pasqualin

Comitato Nomine e Politiche Retributive

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

Lead Independent Director

Maurizio Dallochio

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Cariche sociali e Deleghe conferite

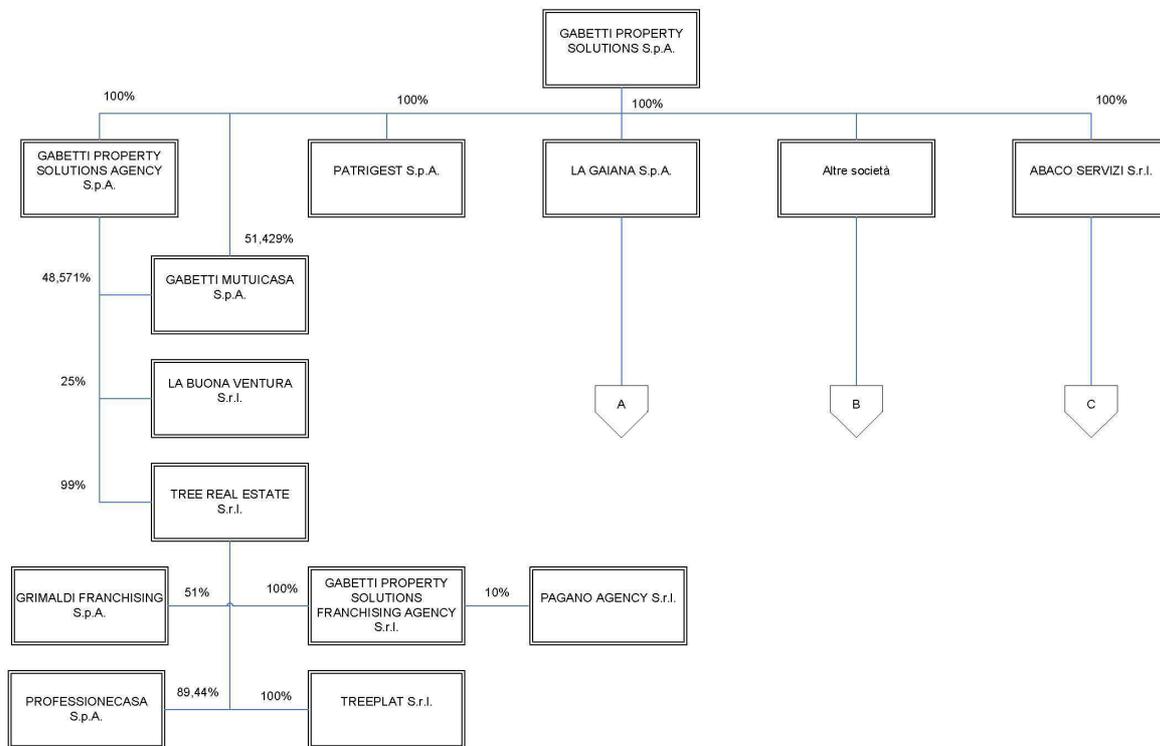
La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato nei limiti della delega conferita.

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

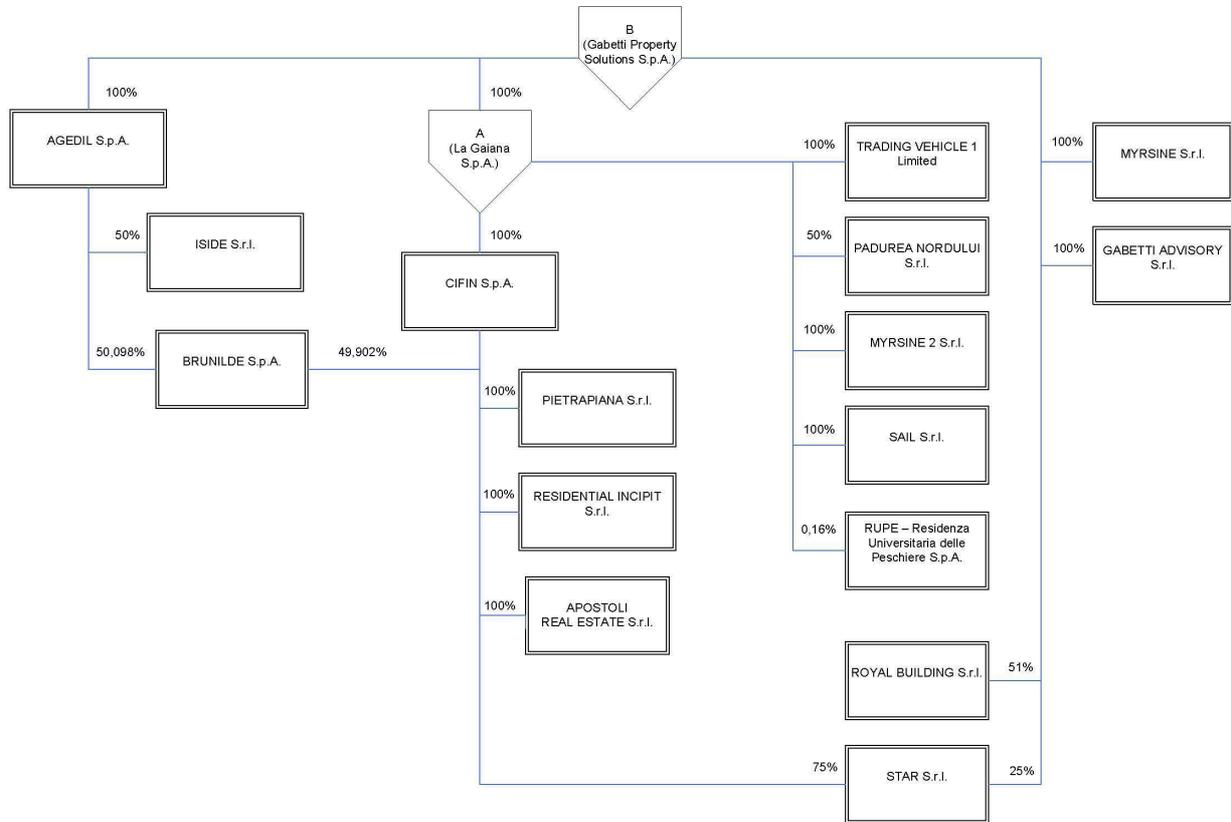
I membri del Consiglio di Amministrazione resteranno in carica sino alla data di approvazione del Bilancio al 31 Dicembre 2012.



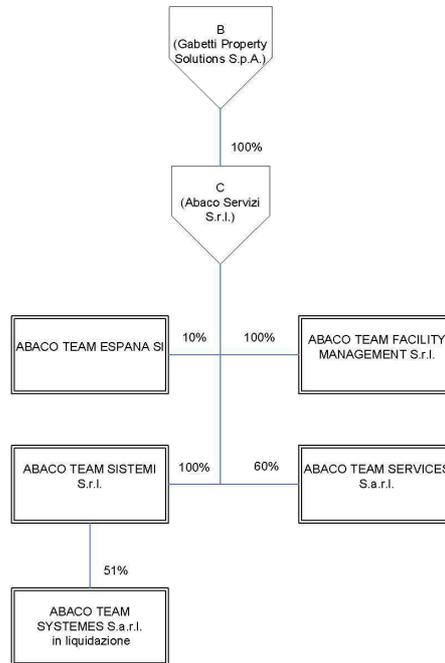
Struttura del Gruppo al 31 marzo 2012



31 marzo 2012



31 marzo 2012



31 marzo 2012

Si segnala che la società Abaco Team Espana è stata sciolta e liquidata in data 27 gennaio 2012. Si attende la conferma dell'avvenuta cancellazione della Società presso i pubblici registri.

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	01.01.2012	01.01.2011
AGENCY	31.03.2012	31.03.2011
Ricavi da attività di agency	4.685	3.395
Risultato netto delle società valutate ad equity	0	203
Altri proventi	280	316
Costi e spese operative	-4.871	-4.170
EBITDA AGENCY - (A)	94	-256
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	3.357	3.532
Altri proventi	39	260
Costi e spese operative	-3.652	-4.097
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	-256	-305
ALTRI BUSINESS		
Interessi su mutui	102	205
Altri proventi	56	106
Costi e spese operative	-198	-332
EBITDA ALTRI BUSINESS - (C)	-40	-21
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (D)	-896	-1.248
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	-1.098	-1.830
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI		
Ammortamenti	-465	-395
Accantonamenti	-67	-123
Svalutazioni	-1.352	-1.106
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-1.884	-1.624
RISULTATO OPERATIVO	-2.982	-3.454
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Proventi ed oneri da partecipazioni	0	606
Proventi finanziari	22	59
Oneri finanziari	-416	-555
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-394	110
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-3.376	-3.344
UTILI/PERD. DERIVANTI DA ATTIV./PASSIV. POSSEDUTE PER LA VENDITA	-443	-848
PERDITA DI COMPETENZA DI TERZI	22	145
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-3.797	-4.047

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2012	31.12.2011
Crediti finanziari (quota a breve)	7.982	8.221
Rimanenze	66	67
Debiti per imposte sul reddito	-83	-83
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	10.038	8.626
Capitale netto di funzionamento	18.003	16.831
Crediti finanziari	134	229
Imposte anticipate e differite	1.021	4.708
Investimenti immobiliari	0	0
Immobilizzazioni immateriali nette	35.566	19.818
Immobilizzazioni materiali nette	1.799	1.848
Partecipazioni	859	861
Altre attività	328	299
Altri titoli	0	0
Attività (passività) fisse nette	39.707	27.763
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.065	-2.019
Attività (passività) possedute per la vendita	27.887	39.513
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	83.532	82.088
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	43	31
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-3.564	-2.566
Debiti finanziari a medio/lungo termine	89.821	89.419
Indebitamento finanziario netto	86.300	86.884
Capitale e riserve di terzi	282	1.210
Patrimonio netto del Gruppo	-3.050	-6.006
Totale	83.532	82.088

Area di consolidamento

1. Area di consolidamento

La variazione nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2011 è la seguente:

- In data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha finalizzato l'operazione con UBH S.p.A., che fa seguito all'accordo vincolante sottoscritto in data 13 ottobre 2011 relativo all'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. (la cui percentuale di partecipazione è quindi salita al 99%) e la contestuale cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, 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

Come già riportato nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 del Gruppo Gabetti, in data 7 febbraio 2012 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2012-2015, le cui linee guida delineano una nuova strategia volta all'implementazione di un modello di *business* basato esclusivamente sui servizi immobiliari, con un livello di indebitamento coerente con tale attività, permettendo così al Gruppo di proseguire nel processo di risanamento volto alla ricerca di un posizionamento di eccellenza nel settore di riferimento.

Il Piano 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". Quest'ultima sarà oggetto di dismissione nel 2012 nell'ambito dell'accordo di risanamento in via di finalizzazione con il ceto bancario per i dettagli del quale si rimanda alla relazione sul Bilancio al 31 dicembre 2011.

Nell'ambito della definizione degli stipulandi accordi con gli Istituti di Credito, è stato definito che venga mantenuta all'interno del Gruppo anche la linea *Altri Business*, riferita alla gestione dei crediti per mutui erogati fino al 1997 (NPL) con modalità che non ne inficino il processo di risanamento. Il piano dovrà quindi essere aggiornato per recepire questa modifica e ne verrà data informativa al mercato non appena saranno finalizzati gli accordi con le banche.

Inoltre, come previsto nel Piano, in data 8 febbraio 2012 è stata perfezionata una transazione con UBH S.p.A., che ha portato all'incremento, dal 51% al 99%, della quota partecipativa detenuta dal Gruppo Gabetti in Tree Real Estate S.r.l., *sub-holding* che controlla le reti di intermediazione immobiliare in *franchising* con i marchi Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi ed alla contestuale uscita dal

business della mediazione creditizia attraverso la cessione ad UBH S.p.A. dell'intera partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l.

In base ai presupposti sopra evidenziati, il conto economico del Gruppo Gabetti del primo trimestre dell'esercizio 2012 è stato opportunamente riclassificato, separando dall'attività in funzionamento i risultati della linea di *business* oggetto di dismissione. Per omogeneità di confronto è stato riclassificato anche il conto economico dello stesso periodo dell'esercizio 2011.

Nonostante un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una difficile situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi particolarmente negativi anche nel mercato immobiliare, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che hanno inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari, con segnali di ripresa attesi non prima del 2013, il Gruppo Gabetti al 31 marzo 2012 ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 1,1 milioni, in sensibile recupero +40% rispetto al risultato negativo di euro 1,8 milioni realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Così come al 31 dicembre 2011 si evidenzia il miglioramento della linea di *business Agency* che al 31 marzo 2012 ritorna ad evidenziare un EBITDA positivo per euro 0,1 milioni (invertendo il risultato negativo di euro 0,3 milioni realizzato a fine trimestre 2011) sostanzialmente imputabile all'acquisizione di Tree Real Estate ed al conseguente consolidamento dei risultati dell'attività di franchising. I ricavi della rete diretta risentono della difficile situazione del mercato. Sostanzialmente stabile il numero dei punti in franchising (-2,6%) con una buona attività di sviluppo (+76 punti) che sconta tuttavia numerose risoluzioni conseguenti alla difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile.

La linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per euro 0,3 milioni, in linea con quello del 31 marzo 2011, mostrando una riduzione del 5% dei ricavi tipici e dell'85% degli altri proventi legati a sopravvenienze attive del 2011 non ricorrenti, con un livello di costi che non ha ancora potuto beneficiare del processo di riorganizzazione previsto per l'esercizio in corso.

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 ad euro 1,0 milioni, in crescita del 38% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2011.

Ancora negativi i risultati di Abaco che risente maggiormente delle difficoltà di mercato con particolare riferimento all'attività di perizie sui mutui e certificazione energetica legate al mercato retail, nonché, come detto in precedenza, del ritardo del processo di riorganizzazione.

Al 31 marzo 2012 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA in sostanziale pareggio, in linea con il risultato del 31 marzo 2011.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,9 milioni in riduzione del 28% rispetto ad euro 1,2 milioni del 31 marzo 2011, principalmente a seguito del venir meno di costi non ricorrenti, presenti nel primo trimestre dell'esercizio precedente e della continua attività di *cost saving*.

Al 31 marzo 2012 si evidenzia un incremento della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad euro 1,9 milioni rispetto ad euro 1,6 milioni del primo trimestre dell'esercizio 2011, principalmente a seguito dell'incremento dell'ammortamento degli intangibili riconosciuti in sede di acquisizione e consolidamento del Gruppo Tree Real Estate allocati ad *asset* per euro 0,2 milioni e maggiori svalutazioni di crediti commerciali conseguenti il consolidamento integrale delle società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l.

La voce proventi ed oneri finanziari risulta complessivamente negativa per euro 0,4 milioni, rispetto al saldo positivo di euro 0,1 milioni del primo trimestre dell'esercizio precedente, principalmente per effetto di minori proventi e oneri da partecipazioni che includevano, nel primo trimestre 2011, euro 0,6 milioni relativi alla rivalutazione al *fair value*, nell'ambito dell'acquisizione del controllo del Gruppo Tree Real Estate, della quota del 51% di Tree Real Estate S.r.l. già detenuta dal Gruppo Gabetti e determinata come differenza tra il valore di carico della pre-esistente interessenza pari a euro 7,7 milioni e il *fair value* della medesima pari a euro 8,3 milioni.

Tale effetto è tuttavia compensato da minori oneri finanziari per euro 0,1 milioni, derivanti dalla riduzione dei tassi utilizzati nel calcolo degli oneri finanziari nel settore Altri Business (NPL), in linea con quanto previsto nell'accordo di risanamento in via di finalizzazione con le banche creditrici del Gruppo, meglio descritto nel paragrafo "*Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre*".

Complessivamente il Gruppo Gabetti evidenzia un risultato lordo delle attività continue (inclusa la quota di terzi) negativo per euro 3,4 milioni, in linea con quello realizzato al 31 marzo 2011. Rispetto al miglioramento del margine operativo lordo, hanno inciso invece sul risultato i maggiori ammortamenti degli intangibili riconosciuti in sede di acquisizione e consolidamento del Gruppo Tree Real Estate oltre che i minori proventi da partecipazioni relativi all'iscrizione, al 31 Marzo 2011, della rivalutazione al *fair value* sulla quota del 51% di Tree Real Estate S.r.l. già detenuta dal Gruppo Gabetti.

Il risultato lordo delle attività/passività possedute per la vendita è interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*, dove prosegue l'attività di dismissione del portafoglio immobiliare, nonostante la difficile situazione del mercato che non permette una piena valorizzazione degli *assets*. Al 31 marzo 2012 si evidenzia un risultato negativo per euro 0,4 milioni, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 0,8 milioni conseguito al 31 marzo 2011, sostanzialmente imputabile a minori oneri finanziari per euro 0,3 milioni, derivanti dalla riduzione dei tassi di riferimento, così come previsto nell'Accordo di Risanamento in via di finalizzazione con il ceto bancario.

In relazione a quanto sopra, quindi, il risultato economico lordo del Gruppo al 31 marzo 2012 (comprensivo del risultato delle attività/passività possedute per la vendita e delle quote di terzi) risulta negativo per euro 3,8 milioni, in recupero (+5%) rispetto al risultato negativo di euro 4,0 milioni del 31 marzo 2011.

L'apporto in dettaglio delle aree di *business* all'EBITDA del Gruppo, viene di seguito commentato.

AGENCY

L'attività di *Agency*, *core business* del Gruppo, comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 31 marzo 2012 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 94 mila, in forte recupero rispetto al risultato negativo di euro 256 mila del primo trimestre dell'esercizio 2011, evidenziando il *turnaround* di questa linea di *business*, grazie all'acquisizione di Tree Real Estate ed al conseguente consolidamento del volume dei ricavi dell'attività del franchising immobiliare, nonché ad una continua attività di efficientamento organizzativo e strutturale in relazione all'andamento del mercato di riferimento non ancora in ripresa.

Intermediazione immobiliare diretta

L'attività della rete di proprietà è oggi riferita ai settori *Corporate*, *Luxury* a marchio Santandrea e *Fractioning & Building*.

Come evidenziato nelle tabelle riportate di seguito, i ricavi tipici hanno pesantemente risentito delle difficoltà del mercato immobiliare (-35% nel complesso), che ha mostrato nel periodo in tutti i suoi settori un ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni, aggravate dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, riducendo di conseguenza la loro possibilità di acquisto dell'immobile, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che non permettono di prevedere una importante inversione di tendenza nel breve periodo.

L'attività commerciale svolta nel periodo porta comunque ad una significativa crescita (+30%) del portafoglio incarichi, che nella prospettiva di ripresa della situazione economica e finanziaria, permette di ipotizzare un recupero dei volumi dei ricavi, che tuttavia restano fortemente dipendenti dall'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

Al 31 marzo 2012 i ricavi tipici della divisione *Agency* ammontano complessivamente ad euro 4.685 mila, superiori del 38% rispetto ad euro 3.395 mila realizzati a fine trimestre dell'esercizio precedente. Tale importo comprende ricavi da attività di *franchising* per euro 3.648 mila, superiori rispetto ad euro 1.796 mila del 31 marzo 2011, riferiti a Tree Real Estate S.r.l. ed alle società da questa controllate che, nel precedente esercizio sino al 15 febbraio 2011, erano consolidate con il metodo del patrimonio netto. Di seguito sono dettagliati i ricavi da attività di *Agency* per settore di attività:

Tipologia	03/2012	03/2011	DELTA	DELTA %
Luxury	223	521	-298	-57%
Fractioning & Building	284	372	-88	-24%
Corporate	530	706	-176	-25%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	1.037	1.599	-562	-35%
RICAVI DA FRANCHISING	3.648	1.796	1.852	103%
TOTALE	4.685	3.395	1.290	38%

Franchising immobiliare

Al 31 marzo 2012 nel Gruppo Tree Real Estate risultano sottoscritti contratti di *franchising* immobiliare in 1.505 zone contrattuali con 1.229 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	782	811	614	633
Professionecasa	492	499	426	446
Grimaldi Franchising Immobiliare	231	236	189	193
TOTALE	1.505	1.546	1.229	1.272

Nel corso del primo trimestre 2012 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto n. 76 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 negli agenti immobiliari a sviluppare il business. Infatti, in linea con le strategie definite dal *Management* si sono risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento all'attività di *cross-selling* ed alle posizioni debitorie, liberando le zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali.

La voce "Altri proventi" al 31 marzo 2012 risulta pari ad euro 280 mila, in sostanziale allineamento con il risultato del primo trimestre dell'esercizio precedente, comprensiva dei ricavi maturati verso gli affiliati per la fornitura in licenza d'uso del software "*Treeplat*", piattaforma informatica utilizzata dalle reti in *franchising*.

Come indicato nel paragrafo "Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi" sulla CGU Tree Real Estate al 31 marzo 2012 risulta iscritto un avviamento pari ad euro 10,4 milioni oltre ad un intangibile riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione pari a euro 10 milioni al lordo delle relative imposte differite. In considerazione di quanto sopra descritto a commento dei risultati del primo trimestre 2012, gli Amministratori, tenuto conto delle incertezze nell'elaborazione degli assunti di base utilizzati per la determinazione del valore recuperabile di tale CGU, hanno elaborato una analisi di sensitività come già riportato nel bilancio al 31 dicembre 2011 sul valore recuperabile della medesima CGU ipotizzando gli eventuali effetti di ritardi nel raggiungimento degli obiettivi (riduzione del 5% dei volumi dei ricavi operativi in tutti gli esercizi del periodo esplicito di Piano e di conseguenza anche nel valore terminale, che determinano una riduzione media annua di EBITDA del 13%).

Tale analisi ha evidenziato una potenziale svalutazione dell'avviamento iscritto in bilancio sulla CGU Tree Real Estate pari a circa euro 3,8 milioni.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento allocate alla suddetta CGU alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. In tale contesto gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento della marginalità rispetto alle previsioni di Piano per procedere con gli adeguamenti delle stime di recuperabilità del valore degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* è pari ad euro 4.871 mila, superiore del 17% rispetto ad euro 4.170 mila del 31 marzo 2011, dato che però includeva l'effetto del consolidamento integrale di Tree Real Estate S.r.l. e sue controllate solamente a partire dal 16 febbraio 2011, e quindi non per l'intero primo trimestre.

Nel dettaglio si evidenziano costi per servizi per euro 2.610 mila (comprensivi di euro 585 mila per investimenti pubblicitari, euro 539 mila per provvigioni passive ed euro 449 mila di consulenze professionali), costi del personale per euro 1.631 mila riferiti a n. 106 risorse in forza al 31 marzo 2012 (n. 114 risorse al 31 marzo 2011), costi per godimento beni di terzi per euro 348 mila ed oneri diversi di gestione per euro 282 mila.

Proseguirà anche nell'esercizio 2012 l'attività di efficientamento e riduzione dei costi di struttura, con una razionalizzazione dei costi fissi ed un ricorso sempre più volto a privilegiare i costi variabili a

beneficio di una minor rigidità del conto economico e il conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

TECHNICAL SERVICES

Al 31 marzo 2012 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA negativo per euro 256 mila, in recupero del 16% rispetto al risultato negativo di euro 305 mila realizzato a fine trimestre dell'esercizio precedente.

I ricavi tipici, complessivamente pari ad euro 3.357 mila, risultano in leggera diminuzione (-5%) rispetto ad euro 3.532 mila realizzati al 31 marzo 2011 ed evidenziano una continua ed importante crescita nel settore delle valutazioni immobiliari, dove Patrigest S.p.A., società specializzata 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, ha raggiunto ottime *performances* con volumi e margini nettamente superiori alle aspettative. Attività in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

La voce altri proventi pari ad euro 39 mila si riduce rispetto ad euro 260 mila del primo trimestre dell'esercizio precedente comprensivo di sopravvenienze attive non ricorrenti.

Resta invece negativa la marginalità del Gruppo Abaco, dove si evidenziano elevati costi operativi, in parte funzionali alla crescita dell'attività commerciale, che non beneficiano ancora dell'attività di riorganizzazione in corso, che prevede tra l'altro nel corso del primo semestre del 2012 la fusione delle società Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. Gli Amministratori ritengono pertanto che la marginalità negativa evidenziata nel primo trimestre possa essere recuperata nella seconda parte del 2012, secondo le linee guida delineate nel piano.

Prosegue positivamente l'attività di *due diligence* tecnica e regolarizzazioni in cui il posizionamento della Società è premiante, mentre non sono in linea con le attese le attività relative alle perizie immobiliari sottese all'erogazione di mutui ipotecari alla clientela *retail*, anche a seguito del permanere della situazione di rigidità del mercato creditizio.

Nel corso dell'esercizio 2012 sarà fondamentale lo sviluppo iniziato a fine 2011 delle strategie di *cross selling* con le reti affiliate di Tree Real Estate, con la quale è stato sottoscritto un primo importante accordo per la commercializzazione e la manutenzione della piattaforma informatica "Treeplat" da cui ci si aspetta un forte ritorno sia in termini di ricavi diretti che di ricavi indotti derivanti dall'attività tipica del Gruppo Abaco.

Sulla CGU Abaco Servizi risulta iscritto un avviamento pari ad euro 10,2 milioni. In considerazione di quanto sopra descritto a commento dei risultati del primo trimestre 2012, gli Amministratori, tenuto conto delle incertezze nell'elaborazione degli assunti di base utilizzati per la determinazione del valore recuperabile di tale CGU, hanno elaborato una analisi di sensitività come già riportato nel bilancio al 31 dicembre 2011 sul valore recuperabile della medesima CGU ipotizzando eventuali effetti di ritardi nel raggiungimento degli obiettivi (riduzione del 5% dei volumi dei ricavi operativi in tutti gli esercizi del periodo esplicito di Piano e di conseguenza anche nel valore terminale, che determinano una riduzione media annua di EBITDA del 13%).

Tale analisi ha evidenziato una potenziale svalutazione dell'avviamento iscritto in bilancio sulla CGU Abaco Servizi pari a circa euro 2,2 milioni.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento allocate alla suddetta CGU alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano. In tale contesto gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento della marginalità rispetto alle

previsioni di Piano per procedere con gli adeguamenti delle stime di recuperabilità del valore degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato.

Costi e spese operative

Al 31 marzo 2012 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 3.652 mila, in riduzione dell'11% rispetto ad euro 4.097 mila del 31 marzo 2011, comprensivi di costi per servizi ed oneri diversi di gestione per euro 2.140 mila, costi del personale per euro 1.327 mila riferiti ad una forza lavoro di n. 100 risorse (n. 103 risorse al 31 marzo 2011) e costi per godimento beni di terzi per euro 185 mila.

ALTRI BUSINESS

Al 31 marzo 2012 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 40 mila, in sostanziale allineamento con il risultato realizzato nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 896 mila, in riduzione del 28% rispetto ad euro 1.248 mila del 31 marzo 2011, principalmente a seguito del venir meno di costi non ricorrenti, presenti nel primo trimestre dell'esercizio precedente e della continua attività di *cost saving*.

Nel dettaglio si evidenziano costi lordi del personale dipendente per euro 839 mila, in riduzione del 6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, riferiti ad una forza lavoro scesa a n. 40 risorse (n. 44 risorse al 31 marzo 2011).

ATTIVITA' E PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA

Come precedentemente indicato, in data 7 febbraio 2012 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2012-2015, le cui linee guida delineano una nuova strategia volta all'implementazione di un modello di *business* basato esclusivamente sui servizi immobiliari core: *Agency* e *Technical Services*.

Tale Piano prevede la dismissione della linea di *business Investment & Property*, funzionale al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo, nonché il disimpegno dalla linea di *business Finance* (già completato nel primo trimestre di quest'anno). Si rimanda ai paragrafi successivi della presente relazione per ulteriori informazioni relativamente al Piano Strategico 2012-2015 ed al relativo Accordo di Risanamento.

Di seguito viene illustrato il risultato conseguito nel primo trimestre 2012 dalla linea di *business Investment & Property*, ricordando che in data 8 Febbraio 2012 è avvenuta la cessione integrale della partecipazione detenuta in Tree Finance S.r.l., come meglio specificato nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nel corso del primo trimestre*".

Al 31 marzo 2012 il settore *Investment & Property* ha evidenziato un risultato lordo negativo di euro 443 mila, in recupero rispetto al risultato lordo negativo di euro 848 mila realizzato nel primo trimestre dell'esercizio precedente, principalmente grazie a minori oneri finanziari per euro 314 mila, derivanti

dalla riduzione dei tassi di riferimento, prevista nell'Accordo di Risanamento che verrà finalizzato con le banche creditrici in tempi brevi, nonostante i minori volumi di vendita degli immobili, che risentono del perdurare della difficile situazione del mercato che non consente la piena valorizzazione degli *assets* dismessi.

Complessivamente le vendite di immobili derivanti dall'attività di dismissione del patrimonio immobiliare hanno evidenziato volumi pari ad euro 2.365 mila (*book value* pari ad euro 2.012 mila) rispetto a vendite complessive per euro 3.870 mila realizzate al 31 marzo 2011 (*book value* pari ad euro 3.459 mila).

A seguito della prevista dismissione della linea *Investment & Property*, le attività nette a questa afferenti sono state trattate nel presente bilancio consolidato secondo quanto disposto dall'IFRS 5 ed in particolare la "BU Investment" è stata identificata quale *discontinued operation* in accordo con i disposti dell'IFRS 5. La recuperabilità delle attività afferenti alla stessa (inclusive dell'avviamento residuale risultante al 31 marzo 2012 pari ad euro 4.338 mila) è stata verificata sulla base del valore di cessione previsto nell'ambito del progetto di separazione della "BU Investment" dalla "BU Servizi", alla base dell'Accordo di Risanamento.

Gli Amministratori non hanno rilevato indicatori di impairment essendo il valore di carico delle attività afferenti alla *discontinued operation* BU Investment inferiore al valore previsto di cessione al netto dei costi di vendita.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Al 31 marzo 2012 il patrimonio netto del Gruppo (comprensivo della perdita lorda pari ad euro 3.797 mila) è negativo per euro 3.050 mila, oltre a capitale e riserve di terzi per euro 282 mila.

Il patrimonio netto della Capogruppo ammonta ad euro 3.749 mila, incluso il versamento in conto Futuro Determinato Aumento di Capitale effettuato in data 7 febbraio 2012 dai soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. per l'importo di euro 3,5 milioni cadauno, per complessivi euro 7 milioni.

Essendo tale versamento effettuato in relazione al futuro aumento di capitale da 32 milioni di euro, non è possibile il suo utilizzo per la copertura delle perdite accumulate al 31 marzo 2012. Ricorre pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. Conseguentemente il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato per studiare gli opportuni provvedimenti da adottare, riservandosi di riunirsi nei termini di legge per procedere alla convocazione di nuova apposita Assemblea. Si ricorda che, allo stato, è in via di definizione il Progetto di Risanamento del Gruppo Gabetti che prevede, tra l'altro, un aumento di capitale sociale a pagamento di 32 milioni di euro.

In data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., 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 32.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto e/o con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile.

In relazione a detto aumento di capitale, in data 6 aprile 2012 l'Emittente ha ricevuto da Marcegaglia S.p.A. e da Acosta S.r.l. un'offerta vincolante che prevede tra l'altro l'impegno dei soci (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 della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma

complessivamente pari ad 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 ad euro 6 milioni.

Gli Amministratori intendono esercitare la delega ricevuta dall'Assemblea non appena possibile dopo la firma dell'Accordo di Risanamento prevista in tempi brevi.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2012 risulta pari ad euro 86,3 milioni (composto per euro 89,8 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 3,5 milioni da cassa) in riduzione di euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2011, principalmente a seguito del versamento ricevuto in data 7 febbraio 2012 dai soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. per complessivi euro 7 milioni a titolo di conto futuro aumento di capitale al netto di quanto pagato per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. (euro 2.452 mila) e per l'acquisizione dei marchi Professionecasa e Grimaldi Franchising e relativi domini (euro 2 milioni) e dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo.

La posizione finanziaria netta delle *discontinued operations* al 31 marzo 2012 è pari ad euro 61 milioni, in riduzione di euro 1,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 principalmente a seguito dei rimborsi effettuati sul debito ipotecario.

Al 31 marzo 2012 le linee di credito concesse dal sistema bancario ammontano complessivamente ad Euro 152,1 milioni, in riduzione di Euro 1,8 milioni rispetto ad euro 153,9 milioni del 31 dicembre 2011, a seguito del parziale rimborso di finanziamenti ipotecari sottostanti gli immobili dismessi nel periodo.

Posizione Finanziaria Netta

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2012	31.12.2011
Cassa	16	20
Depositi bancari e postali	3.156	1.921
Titoli e attività finanziarie correnti	392	625
Liquidità	3.564	2.566
Debiti verso banche	-43	-27
Debiti e passività finanziarie correnti	0	-3
Indebitamento finanziario corrente	-43	-31
Posizione finanziaria netta corrente	3.521	2.535
Debiti verso banche	-89.821	-89.419
Debiti e passività finanziarie non correnti	-	-
Indebitamento finanziario non corrente	-89.821	-89.419
Posizione finanziaria netta	-86.300	-86.884
Posizione finanziaria netta discontinued operations	-60.985	-62.244

Nota: I debiti verso banche sono stati riclassificati integralmente come indebitamento finanziario non corrente. Tale riclassificazione si giustifica con l'avanzato stato della trattativa con gli Istituti di Credito del Gruppo, volta a rimodulare le modalità di rimborso del debito che porteranno alla sottoscrizione dello stipulando Accordo di Risanamento e che prevederanno altresì la già citata operazione di cessione delle attività e passività della BU Investment; tali trattative sono state avviate già nel secondo semestre 2011. Inoltre, in base allo stipulando Accordo di Risanamento sopra citato, non sono previste rate in scadenza nei prossimi 12 mesi. Tuttavia il Progetto di cessione della "BU Investment" prevede che quota parte del prezzo di cessione (variabile in funzione del *fair value* delle attività della "BU Investment" alla data di cessione) venga regolato attraverso accollo della parte acquirente di una porzione dei debiti verso banche (e integrale liberazione del Gruppo Gabetti per la porzione accollata dall'acquirente). Pertanto si evidenzia che una parte dei debiti verso banche riflessi all'interno dell'indebitamento finanziario non corrente (il cui ammontare non è ancora determinato alla data di approvazione del presente bilancio) sarà estinta nel corso del 2012.

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

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

(Dati in migliaia di Euro)	31.03.2012	31.12.2011
Cassa	0	1
Depositi bancari e postali	590	229
Liquidità	590	230
Debiti verso banche	0	0
Debiti e passività finanziarie correnti	-13.270	-14.190
Indebitamento finanziario corrente	-13.270	-14.190
Posizione finanziaria netta corrente	-12.680	-13.960
Debiti verso banche	-66.640	-66.307
Indebitamento finanziario non corrente	-66.640	-66.307
Posizione finanziaria netta	-79.320	-80.267
Posizione finanziaria netta discontinued operations	-23.830	-23.587

La posizione finanziaria netta della Società evidenzia un saldo negativo di euro 79.320 mila, in leggera diminuzione rispetto ad euro 80.267 mila del 31 dicembre 2011, principalmente a seguito del versamento ricevuto in data 7 febbraio 2012 dai soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. per complessivi euro 7 milioni a titolo di conto futuro aumento di capitale al netto di quanto pagato per l'acquisizione del 48% di Tree Real Estate S.r.l. (euro 2.452 mila) e per l'acquisizione dei marchi Professionecasa e Grimaldi Franchising e relativi domini (euro 2,4 milioni iva inclusa) e dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo.

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 2012

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Iside S.r.l.	-	3	-	-	3	-	-	-
Totale Joint venture	-	3	-	-	3	-	-	-
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	5	-	-	2	-	-	-
La Buona Ventura S.r.l.	26	-	-	-	-	-	-	-
Totale collegate	26	5	-	-	2	-	-	-
Società consociate								
Ar.co.graph S.r.l.	-	99	-	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	5	-	-	-	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	144	25	-	-	-	-	1	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	228	-	-	57	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	-	-	15	-	-
Sajeva Manuela	-	-	-	-	-	4	-	-
Totale consociate	144	352	-	5	57	19	1	-
TOTALE	170	360	-	5	62	19	1	-
Totale Consolidato	8.116	25.261	89.864	18.236	14.056	6.900	119	552
Percentuale su totale Gruppo	2%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	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 2012

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Joint venture								
Totale Joint venture	-	-	-	-	-	-	-	-
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	-	5	-	2	-	-	-
Totale collegate	-	-	5	-	2	-	-	-
Società consociate								
Totale consociate	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	-	-	5	-	2	-	-	-
Totale Gabetti Property Solutions S.p.A.	6.737	25.421	79.910	7.414	715	756	286	414
Percentuale su totale	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute, si evidenziano debiti commerciali scaduti relativi alle attività continue per euro 3.836 mila, mentre non risultano debiti tributari e previdenziali scaduti. Risultano inoltre scaduti debiti chirografari bancari per euro 4.416 mila e debiti ipotecari per euro 7.342 mila i cui termini di rimborso sono oggetto di ridefinizione nell'ambito dell'Accordo di Risanamento in via di finalizzazione con le banche finanziatrici del Gruppo e che si ritiene possa essere firmato in tempi brevi.

Alcuni debiti commerciali scaduti sono stati oggetto di solleciti bonari che hanno portato alla negoziazione di piani di rientro. Al Gruppo sono stati notificati alcuni decreti ingiuntivi per importi complessivi molto contenuti che sono in corso di definizione in via transattiva, oppure prontamente opposti, su cui, allo stato, sono in corso i procedimenti giudiziari ordinari.

La fornitura di servizi è regolare.

Le Persone

Al 31 marzo 2012 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	40	41	44
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	57	56	62
PATRIGEST S.p.A. (*)	18	22	17
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
LA GAIANA S.p.A.	12	12	13
ABACO SERVIZI S.r.l.	54	51	53
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	17	17	20
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	11	11	13
TREE REAL ESTATE S.r.l.	10	8	7
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	28	31	31
PROFESSIONECASA S.p.A.	9	9	11
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	2	2	3
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	260	262	276

	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2011
DIRIGENTI	13	13	18
QUADRI	37	37	40
IMPIEGATI	202	203	209
OPERAI	8	9	9
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	260	262	276

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

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 39 collaboratori autonomi (n. 30 unità a fine esercizio 2011) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 39 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 30 unità a fine esercizio 2011), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 33 collaboratori autonomi (n. 35 risorse a fine esercizio 2011).

Composizione del capitale sociale

Il capitale sociale è pari ad euro 13.960.176,11, suddiviso in 285.047.187 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 255.071.168 azioni ordinarie e 29.976.019 azioni di categoria B.

Il patrimonio netto della Capogruppo ammonta ad euro 3.749 mila, incluso il versamento in conto Futuro Determinato Aumento di Capitale effettuato dai soci Acosta S.r.l. e Marcegaglia S.p.A. per l'importo di euro 3,5 milioni ciascuno in data 7 febbraio 2012 per complessivi euro 7 milioni.

Essendo tale versamento effettuato in relazione al futuro aumento di capitale da 32 milioni di euro, non è possibile il suo utilizzo per la copertura delle perdite accumulate al 31 marzo 2012. Ricorre pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. Conseguentemente il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato per studiare gli opportuni provvedimenti da adottare, riservandosi di riunirsi nei termini di legge per procedere alla convocazione di nuova apposita Assemblea. Si ricorda che, allo stato, è in via di definizione il Progetto di Risanamento del Gruppo Gabetti che prevede, tra l'altro, un aumento di capitale sociale a pagamento di 32 milioni di euro.

Azioni proprie

Al 31 marzo 2011 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.

Dati al 15/05/2012		
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
Giordano Giancarlo: indirettamente tramite Acosta S.r.l.	20,00%	*
Steno Marcegaglia: indirettamente tramite Marcegaglia S.p.A.	14,18%	
Elio Gabetti	6,79%	
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd Prime Broker	3,64%	
Barclays Bank Plc Re Barcap Secs Ltd Sbl/Pb	3,06%	
Unicredit S.p.A.: direttamente	2,77%	**
Unicredit S.p.A.: indirettamente tramite Unicredit Bank Ag	0,11%	
Emanuele Caniggia: indirettamente tramite ASP S.r.l.	2,40%	
Gian Luigi Croce	2,35%	
Maria Teresa Trussoni	0,04%	*
* Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni sul 3,69% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto		
** Lo 0,003% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto è detenuto da Unicredit S.p.A. in pegno, alla quale spetta il diritto di voto		

Progetto di Risanamento

Il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. si è riunito in data 7 febbraio 2012 per approvare il nuovo Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo Gabetti. Tale Piano prevede, fra le altre operazioni, la separazione, funzionale alla successiva dismissione, delle società che svolgono l'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare e di gestione dei crediti per mutui ("BU Investment"), dalle società che svolgono l'attività core del Gruppo di intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività di franchising immobiliare e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare ("BU Servizi").

Il Piano Strategico 2012-2015 è stato asseverato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), l.f. in data 8 febbraio 2012 dai dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini, che, ritenendolo realizzabile e ragionevole, ne hanno attestato l'idoneità ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nell'ambito di tale piano è in corso di definizione un Piano di Risanamento con gli Istituti finanziatori volto al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo.

Ad esito delle trattative in corso con gli Istituti Finanziatori, il Piano Strategico 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 febbraio 2012 ed asseverato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267, in data 8 febbraio 2012 dovrà essere in parte modificato,

soddisfatti gli adempimenti di legge, per includere nel progetto gli effetti del mantenimento all'interno del Gruppo della linea *Altri Business* (gestione dei *Non Performing Loans*) con modalità e termini tali da non inficiare il processo di risanamento dello stesso.

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 dei rispettivi competenti organi deliberanti.

Pertanto gli Amministratori ritengono ragionevole che la formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti tale proposta sarà finalizzata in tempi brevi.

Si rimanda a quanto riportato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 relativamente alle condizioni applicate alle linee di credito concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti.

Covenants economici e finanziari

Come già riportato nel progetto di bilancio al 31 dicembre 2011, a cui si rimanda, è in via di definizione l'Accordo di Risanamento che prevede, tra l'altro, la modifica dei covenant inseriti nell'Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 16 novembre 2010 e la posticipazione della loro verifica al 31 dicembre 2013.

Operazioni straordinarie avvenute nei primi tre mesi

Conclusione dell'acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. e cessione del 49% di Tree Finance S.r.l.

Come previsto nel Piano Strategico 2012-2015, alla base dell'Accordo di Risanamento, in data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha concluso l'operazione di acquisizione di Tree Real Estate S.r.l. da UBH S.p.A., 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.

Quest'ultimo è risultato pari a complessivi euro 23.781 mila ed è così composto:

<i>Descrizione</i>	<i>euro/000</i>
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
<i>Fair value delle attività nette acquisite</i>	10.579
Avviamento	13.202

L'avviamento generato dall'aggregazione è determinato dal confronto fra la somma del corrispettivo trasferito ad UBH S.p.A. (euro 15.207 mila), del fair value della preesistente interessenza detenuta in Tree Real Estate S.r.l. (euro 8.300 mila) e del patrimonio netto attribuibile ai terzi in Tree Real Estate

S.r.l. (euro 274 mila) con il *fair value* delle attività nette dell'entità acquisita alla data di acquisizione (euro 10.579 mila); sulla base di tale determinazione l'avviamento risulta pari a euro 13.202 mila.

Ai fini della determinazione del *fair value* delle attività nette acquisite si è reso necessario verificare se esistevano attività immateriali identificabili e riconoscibili come attività intangibili separate dall'avviamento ai sensi dell'IFRS 3 e dello IAS 38.

Sulla base di informazioni specifiche disponibili, gli Amministratori hanno individuato attività intangibili denominate "Rete commerciale in franchising" come unica attività immateriale non iscritta nei bilanci delle società acquisite, identificabile e misurabile separatamente dall'avviamento. A tale attività è stata attribuita una vita definita pari a circa 7,1 anni in linea con la durata media residua dei contratti di affiliazione sottostanti.

La metodologia utilizzata per valorizzare tali attività intangibili è stata quella finanziaria basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa netti, comprensivi del beneficio fiscale generato dall'ammortamento del medesimo bene intangibile. In particolare, tale beneficio fiscale è quello che un terzo acquirente avrebbe conseguito qualora avesse acquistato l'attività in una transazione tra parti consapevoli e indipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, si è fatto ricorso ad un tasso *ke* nominale del 11,60% che è stato stimato a partire da un premio per il rischio inferiore a quello solitamente utilizzato nell'ambito delle procedure di impairment relative agli avviamenti.

Tale scelta risulta giustificata dal fatto che a questa tipologia di attività immateriale risulta associato un profilo di rischio inferiore, in quanto:

- la reti si sono nel tempo stratificate e consolidate, e presentano un elevato grado di fidelizzazione;
- le reti rappresentano il vero asset strategico (quello che la dottrina aziendalistica chiama PIGA – "primary income generating asset" – ossia l'attività intangibile su cui si fonda il vantaggio competitivo della società) su cui fare leva nell'attuale congiuntura del mercato immobiliare;
- il mantenimento di queste reti anche nelle fasi di mercato negative può inoltre consentire di cogliere le opportunità che si manifesteranno nelle fasi di congiuntura positive.

Al termine del procedimento definitivo di allocazione, il valore attribuibile alle attività intangibili denominate "Rete commerciale in franchising", al lordo delle relative imposte differite, è pari a euro 11.940 mila; pertanto, la quota residuale del plusvalore attribuibile all'avviamento è pari a euro 13.202 mila.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei *fair value* definitivi delle attività nette acquisite e il valore dell'avviamento alla data di acquisizione del controllo, 16 febbraio 2011:

	Euro/000
Immobilizzazioni materiali	487
Immobilizzazioni immateriali	3.733
Rete commerciale in franchising	11.940
Attività fiscali differite	664
Altre attività a lungo termine	130
Totale attività non correnti	16.955
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	17.609
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	1.963
Totale attività correnti	19.572
Totale attività (A)	36.527
Passività fiscali differite	-4.080
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-371
Totale passività non correnti	-4.451
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	-21.232
Fondi rischi ed oneri	-264
Totale passività correnti	-21.496
Totale passività (B)	-25.947
Corrispettivo complessivo dell'aggregazione	23.781
<i>Fair value</i> delle attività nette acquisite (A+B)	10.579
Avviamento	13.202
Corrispettivo pagato con cassa	-4.452
Cassa presente nelle società acquisite	1.963
Flusso di cassa netto dell'acquisizione	-2.489

Come ampiamente illustrato nelle note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, il test di impairment aveva comportato la rilevazione di una perdita di valore pari a euro 2.785 mila, era stato inoltre rilevato un accantonamento a fondo rischi ed oneri per euro 1.469 mila che rappresentava idealmente la quota parte dell'ammortamento dell'intangibile che sarebbe derivato dalla conclusione dell'operazione se questa fosse stata perfezionata al 31 dicembre 2011. Nel corso del primo trimestre 2012 è stato inoltre rilevato un ammortamento pari a euro 423 mila a diretta riduzione dell'intangibile "Rete commerciale in franchising".

Al 31 marzo 2012 pertanto il valore residuale dell'avviamento attribuito alla CGU Tree Real Estate ammonta ad euro 10.417 mila, al netto della svalutazione già rilevata al 31 dicembre 2011, mentre il valore netto contabile dell'intangibile "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione ammonta ad euro 10.048 mila, al netto dell'accantonamento già rilevato al 31 dicembre 2011 e della quota di ammortamento maturata nel primo trimestre 2012.

Acquisizione dei marchi “Professionecasa” e “Grimaldi”

Nell’ambito del citato accordo sottoscritto con UBH S.p.A. in data 16 ottobre 2011 e perfezionato in data 8 febbraio 2012 il Gruppo Gabetti ha acquisito la titolarità dei marchi “Professionecasa” e “Grimaldi”, dei nomi a dominio ad essi riferiti e di tutti i diritti di proprietà intellettuale 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.

Il corrispettivo per l’acquisizione dei marchi e dei nomi di dominio è stato pari ad euro 2 milioni.

Aumento di capitale sociale

In data 14 marzo 2012 l’Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., 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 32.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto e/o con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, del Codice civile.

In data 7 febbraio 2012 i soci Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. hanno versato sui conti dell’Emittente euro 3,5 milioni ciascuno (per complessivi euro 7 milioni) a titolo di conto futuro determinato aumento di capitale.

Si ricorda infine che, in relazione a detto Aumento di Capitale, in data 6 aprile 2012 l’Emittente 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 della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari ad 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 ad euro 6 milioni.

L’efficacia degli impegni di cui sopra è in ogni caso subordinata al verificarsi di tutte le seguenti condizioni sospensive:

- alla condivisione ed accettazione da parte delle Banche della struttura e dei termini della operazione prevista nel Piano Strategico 2012-2015;
- alla sottoscrizione dell’Accordo di Risanamento;
- ove necessaria, alla conferma (o aggiornamento) della attestazione già rilasciata circa la ragionevolezza del piano posto a fondamento dell’Accordo di Risanamento stesso e la sua idoneità a consentire il risanamento e il riequilibrio finanziario della BU Servizi, come modificato in funzione dell’offerta; e
- all’assenza di un obbligo per gli investitori di procedere, a seguito della esecuzione della operazione, ad una offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Società.

L’offerta vincolante degli Investitori è stata prorogata fino al 8 giugno 2012 in attesa della definizione degli accordi con le Banche. Gli Investitori hanno comunicato che la loro offerta deve intendersi valida secondo i termini e le condizioni di cui alla loro proposta del 6 aprile 2012, fatte salve le modifiche

relative al mantenimento della gestione dei *Non Performing Loans* all'interno della BU Servizi ad esito delle recenti negoziazioni con gli Istituti di Credito.

Stato di implementazione del piano industriale del Gruppo Gabetti

In data 7 febbraio 2012 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il Piano Strategico 2012-2015, le cui linee guida delineano una nuova strategia volta all'implementazione di un modello di *business* basato esclusivamente sui servizi immobiliari *core: Agency e Technical Services*.

Tale Piano, che sostituisce in tutte le sue parti il *Piano Revised 2010-2013* approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il 30 luglio 2010 prevede la dismissione della linea di *business Investment & Property*, funzionale al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo, nonché il disimpegno dalla linea di *business Finance* (già completato nel primo trimestre di quest'anno). Ad esito delle negoziazioni con gli Istituti di Credito per la definizione dell'Accordo di Risanamento, è previsto che venga mantenuta all'interno del Gruppo la linea *Altri Business*, relativa ai risultati della gestione dei crediti per mutui erogati fino al 1997 (NPL), anche se tale attività è non *core* per il *business* del Gruppo, con modalità che però non inficino il processo di risanamento del Gruppo stesso.

Il Piano Strategico 2012-2015 approvato dovrà essere in parte aggiornato con quest'ultima previsione. Gli Amministratori provvederanno, non appena definite ed approvate tali modifiche a comunicarle al mercato.

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.

Come previsto dal piano, si è concluso l'accordo con UBH relativo all'acquisto dell'ulteriore 48% di Tree RE (ora detenuta dal Gruppo Gabetti al 99%) ed alla vendita dell'intera partecipazione residua con Tree Finance, con la quale è stato mantenuto un accordo commerciale che permette di mantenere invariato il servizio per gli affiliati e per la loro clientela.

Il piano prevede, tra l'altro, la fusione delle società Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l. e successiva riorganizzazione allo scopo di ottimizzare i costi di struttura. Si segnala a tal proposito, che in data 3 aprile 2012 l'Assemblea dei Soci delle tre società ha deliberato in merito all'approvazione del progetto di 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.

Le azioni previste a piano per l'esercizio 2012, hanno subito un rallentamento a seguito delle negoziazioni con le banche creditrici volte alla definizione dei nuovi accordi già più volte citati nel presente Resoconto. Il Management ritiene che tali accordi possano essere finalizzati in tempi molto brevi.

Non è possibile, allo stato, fornire ulteriori elementi connessi allo stato di implementazione del piano.

Si evidenzia altresì che i suddetti ritardi e la difficile situazione di mercato potrebbero creare delle difficoltà a produrre i risultati previsti con i tempi e le modalità prefissate. Il conseguimento degli obiettivi prefissati potrebbe essere condizionato da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati in genere.

A livello generale si ricorda che, come sempre accade in tali casi, l'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte degli obiettivi previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Sarà cura degli Amministratori monitorare attentamente lo stato di implementazione del piano e fornire adeguata informativa al mercato.

Continuità aziendale

I risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, le difficoltà finanziarie ed il deficit patrimoniale al 31 marzo 2012 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 illustrata nei paragrafi precedenti.

Come già riportato sopra, in data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato un nuovo Piano Strategico di Gruppo per il periodo 2012-2015.

In data 8 febbraio 2012 il Piano Strategico 2012-2015 è stato asseverato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, dai Dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini.

Ad esito delle trattative in corso con gli Istituti Finanziatori, il Piano Strategico 2012-2015 dovrà essere in parte modificato, soddisfatti gli adempimenti di legge, per includere nel progetto gli effetti del mantenimento all'interno del Gruppo della linea *Altri Business* (gestione dei *Non Performing Loans*) con modalità e termini tali da non inficiare il processo di risanamento dello stesso.

In data 8 febbraio 2012 è stata finalizzata, così come previsto nell'accordo vincolante sottoscritto con UBH S.p.A. in data 13 ottobre 2011 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..

In data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A., 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 32.000.000,00.

In data 3 aprile 2012 l'Assemblea dei Soci delle tre società del Gruppo Abaco ha deliberato in merito all'approvazione del progetto di 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..

In data 6 aprile 2012 l'Emittente ha ricevuto da Marcegaglia S.p.A. e da Acosta S.r.l. un'offerta vincolante a sostegno del Gruppo i cui termini e condizioni sono già stati comunicati al mercato in pari data.

L'offerta vincolante degli Investitori è stata prorogata fino al 8 giugno 2012. Gli Investitori hanno comunicato che la loro offerta deve intendersi valida secondo i termini e le condizioni di cui alla loro proposta del 6 aprile 2012, fatte salve le modifiche relative al mantenimento della gestione dei *Non Performing Loans* all'interno della BU Servizi ad esito delle recenti negoziazioni con gli Istituti di Credito.

In relazione alle trattative con le banche relative all'Accordo di Risanamento secondo i termini e condizioni descritti nel Piano Strategico 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 dei rispettivi competenti organi deliberanti.

Gli Amministratori, alla luce di quanto sopra, ritengono pertanto che la formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti tale progetto possa essere finalizzata in tempi brevi.

Sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2012-2015, precedentemente descritte, dell'offerta vincolante ricevuta dai Soci, dell'orientamento positivo da parte di Istituti di credito che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria ad aderire alla manovra, impregiudicata l'approvazione dei rispettivi organi deliberanti, secondo i termini e le condizioni descritti 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 ed in esercizio della stessa deliberare di aumentare il capitale a pagamento per euro 32 milioni, gli Amministratori ritengono appropriato utilizzare il principio della continuità aziendale per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 anche alla luce dei presupposti già considerati per approvare in continuità il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2011.

Tale determinazione è naturalmente frutto di un giudizio soggettivo che ha comparato, rispetto agli eventi sopra evidenziati, il grado di probabilità di un loro avveramento rispetto al mancato avverarsi degli eventi sopra citati.

Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; e ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, i risultati sottesi al Piano Strategico 2012-2015) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

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

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

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 dei rispettivi competenti organi deliberanti.

Pertanto gli Amministratori ritengono ragionevole che la formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti tale proposta sarà finalizzata in tempi brevi.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'insieme delle attività avviate da parte del Management in tutte le linee di business, portano a prevedere per l'esercizio 2012 il ritorno ad un EBITDA positivo, quale primo obiettivo del processo di *turn-around* del Gruppo previsto dal Piano Strategico 2012-2015.

Allo stato si sono accumulati rallentamenti nell'esecuzione del piano conseguenti alla ritardata definizione degli accordi con le Banche ed alla situazione di mercato di riferimento che non ha dato ancora segnali di ripresa.

Gli Amministratori sono fiduciosi che l'accordo venga firmato in tempi brevi e che già nel corso dell'anno 2012 si possano rilevare segnali di ripresa del mercato. Gli Amministratori monitoreranno con attenzione l'andamento del Gruppo e di queste variabili e metteranno in atto quanto possibile per raggiungere gli obiettivi delineati nel piano e che, una volta aggiornati verranno messi a disposizione del pubblico con tempestività.

Milano, 15 maggio 2012

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

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 31 marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 15 maggio 2012