

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

Sede legale in Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b

Capitale sociale deliberato Euro 87.521.433,91, sottoscritto e versato Euro 32.701.358,11

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

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

Iscr. nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del D.Lgs. 385/1993 n. 1893



## **PROSPETTO INFORMATIVO**

relativo

### **ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI**

di massime n. 30.695.387 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A.

con abbinati gratuitamente "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 / 2013"

e

### **ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE**

### **SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO**

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

di massime n. 30.695.387 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. rivenienti

dall'Offerta in Opzione e di massimi n. 30.695.387 "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions 2009 / 2013"

Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 11 settembre 2009 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione da parte della Consob, con nota dell'8 settembre 2009, protocollo n. 9080262.

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

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale di Gabetti Property Solutions S.p.A. (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

## **AVVERTENZA**

Oltre a quanto di seguito indicato, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

### **(I) Informazioni inerenti la continuità aziendale**

Il Gruppo Gabetti ha dovuto affrontare negli ultimi esercizi notevoli difficoltà, sia congiunturali sia strutturali, che hanno fortemente penalizzato l'attività e creato una situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale, comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Il risultato del Gruppo è stato fortemente influenzato dall'andamento negativo del settore immobiliare, a cui si è aggiunta una profonda crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale. La crisi del mercato immobiliare ha comportato un allungamento dei tempi di vendita e una riduzione del numero e dei prezzi delle transazioni e si è acuita in concomitanza della crisi del mercato creditizio a partire dal secondo semestre 2008. Tali fenomeni hanno avuto effetto sia a livello di perdite operative sia a livello di svalutazioni di avviamenti e partecipazioni nelle società operanti nel settore immobiliare e creditizio, a cui si aggiungono i costi straordinari della ristrutturazione.

Per fronteggiare tali difficoltà, nel mese di luglio 2008 è stato avviato un processo volto alla razionalizzazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo che ha portato: (i) all'aggiornamento del Piano Strategico dapprima in data 30/09/ 2008 e successivamente in data 27/03/2009, (ii) alla sottoscrizione in data 9 dicembre 2008 con i principali istituti finanziatori del Gruppo di un accordo di moratoria per il periodo fino al 31/01/ 2009, (iii) alla sottoscrizione in data 24/04/ 2009 con gli Istituti Finanziatori di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, nell'ambito di detto Accordo, (iv) alla deliberazione in data 26/06/ 2009 da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dell'Aumento di Capitale in Opzione, dell'Aumento Capitale al Servizio dei Warrant e dell'Aumento Capitale Banche Creditrici.

Nella relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 /12/2008 e alla relazione semestrale consolidata al 30/06/ 2009, il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato che, pur sussistendo fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, considerano comunque appropriato, sulla base delle azioni assunte, utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato e la relazione semestrale del Gruppo.

La società di revisione nella relazione al bilancio consolidato al 31/12/ 2008 e alla relazione semestrale consolidata al 30/06/ 2009, a titolo di richiamo d'informativa, ha riportato relativamente alla continuità aziendale quanto evidenziato dal Consiglio di Amministrazione nelle note esplicative al bilancio consolidato e alla relazione semestrale del Gruppo.

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

### **(II) Evoluzione della situazione economica dell'Emittente**

Il Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi ha registrato importanti perdite a livello economico, evidenziate nella tabella sottostante, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno visto nell'ultimo triennio costi straordinari dovuti

ad una profonda attività di riorganizzazione del modello di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi, con il conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

<b>RISULTATO CONSOLIDATO</b> (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
Risultato consolidato	-11.339	-60.362	-110	-23.962	-5.000

Il *management* del Gruppo sta portando avanti tutte le attività previste nel Piano Strategico, con l'obiettivo di ritornare a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità ed al riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

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

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

### **(III) Evoluzione della situazione finanziaria dell'Emittente**

Di seguito si evidenzia la formazione storica e l'evoluzione dell'indebitamento del Gruppo a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sino al 30 giugno 2009.

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO</b> (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento finanziario lordo	-249.458	-239.812	-224.143	-99.371
Indebitamento finanziario netto	-235.547	-230.680	-211.436	-79.633

A partire dall'anno 2006 il Gruppo Gabetti, accentuando la politica di diversificazione del business finalizzata a divenire un *player* immobiliare globale, ha realizzato una serie di investimenti volti ad aumentare il proprio peso specifico in diversi settori complementari e sinergici rispetto a quello dell'intermediazione immobiliare, *core business* del Gruppo.

Tali investimenti, per quanto ritenuti validi e coerenti con gli obiettivi strategici prefissati dal *management*, sono stati tutti perfezionati ricorrendo all'indebitamento bancario, il cui rimborso e la cui onerosità, avrebbe dovuto trovare sostegno dai flussi derivanti dai diversi *business* su cui invece ha gravato la crisi economico finanziaria generale che ha avuto pesanti ripercussioni sul mercato immobiliare e sul mercato creditizio.

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

### **(IV) Azioni predisposte al fine di affrontare la situazione di tensione finanziaria e le criticità che caratterizzano l'attività operativa ed il settore di appartenenza**

Il *management*, tenuto conto della situazione di temporanea tensione finanziaria e delle criticità che caratterizzano l'attività operativa ed il settore di appartenenza dell'Emittente, ha provveduto ad aggiornare il Piano Strategico e ad avviare un processo di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario, che ha portato alla sottoscrizione nel mese di aprile 2009 tra le Società Proponenti e gli Istituti Finanziatori di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Attraverso la realizzazione delle suddette azioni, si ritiene di poter riportare il Gruppo Gabetti a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità.

Per maggiori informazioni sul Piano Strategico e sull'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli XIII e XXII del Prospetto Informativo.

## INDICE

AVVERTENZA .....	pag.	2
DEFINIZIONI .....	pag.	16
PREMESSA .....	pag.	24
NOTA DI SINTESI .....	pag.	29

\*\*\*

### SEZIONE PRIMA – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE RELATIVO ALL'EMITTENTE

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI .....	pag.	50
1.1. Responsabili del Prospetto Informativo .....	pag.	50
1.2. Dichiarazione di responsabilità .....	pag.	50

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI .....	pag.	51
2.1. Revisori legali dei conti dell'Emittente .....	pag.	51
2.2. Informazioni sui rapporti con la società di revisione .....	pag.	51

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE .....	pag.	52
3.1. Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali .....	pag.	53
3.2. Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati .....	pag.	55

CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO .....	pag.	58
4.1. Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo .....	pag.	58
4.1.1. <i>Rischi connessi alla continuità aziendale</i> .....	pag.	58
4.1.2. <i>Rischi connessi ai risultati economici</i> .....	pag.	61
4.1.3. <i>Rischi connessi all'indebitamento finanziario</i> .....	pag.	62
4.1.4. <i>Rischi connessi agli accordi in essere con le Banche Creditrici</i> .....	pag.	64
4.1.5. <i>Rischi connessi con il rispetto dei covenant di cui all'Accordo di Ristrutturazione</i> .....	pag.	65
4.1.6. <i>Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano</i>		

<i>Strategico</i> .....	pag.	65
<i>4.1.7. Rischi connessi ai processi di revisione del modello di business relativo all'intermediazione immobiliare</i> .....	pag.	66
<i>4.1.8. Rischi connessi alla struttura di corporate governance di Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l., nonché dei veicoli societari facenti capo a La Gaiana S.p.A.</i> .....	pag.	66
<i>4.1.9. Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse</i> .....	pag.	67
<i>4.1.10. Rischi connessi agli avviamenti iscritti in bilancio</i> .....	pag.	67
<i>4.1.11. Rischi derivanti dal contenzioso in essere</i> .....	pag.	69
<i>4.1.12. Rischi connessi all'andamento dei tassi di cambio</i> .....	pag.	70
<i>4.1.13. Rapporti con parti correlate</i> .....	pag.	70
<i>4.1.14. Dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni sul mercato di riferimento</i> .....	pag.	71
<b>4.2. Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano</b> .....	pag.	71
<i>4.2.1. Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare</i> .....	pag.	71
<i>4.2.2. Rischi relativi all'attività di sviluppo immobiliare e trading</i> .....	pag.	72
<i>4.2.3. Rischi connessi all'andamento del mercato della mediazione creditizia</i> .....	pag.	72
<b>4.3. Fattori di rischio relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti</b> .....	pag.	73
<i>4.3.1. Rischi connessi alla massima diluizione del capitale dell'Emittente in caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione e/o dei Warrant</i> .....	pag.	73
<i>4.3.2. Rischi connessi alle caratteristiche dei Warrant</i> .....	pag.	73
<i>4.3.3. Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza delle autorizzazioni delle Autorità competenti</i> .....	pag.	74
<i>4.3.4. Rischi connessi al limitato flottante delle azioni della Società</i> .....	pag.	74

<b>CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE</b> .....	pag.	75
<b>5.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente</b> .....	pag.	75
<i>5.1.1. Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</i> .....	pag.	75
<i>5.1.2. Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione</i> .....	pag.	75
<i>5.1.3. Data di costituzione e durata dell'Emittente</i> .....	pag.	75
<i>5.1.4. Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di</i> .....		

<i>costituzione e sede sociale</i> .....	pag.	75
<i>5.1.5. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo</i> .....	pag.	75
<b>5.2. Principali investimenti</b> .....	pag.	77
<i>5.2.1. Investimenti effettuati nel corso dell'ultimo triennio</i> .....	pag.	77
<i>5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione</i> .....	pag.	80
<i>5.2.3. Investimenti futuri</i> .....	pag.	80
<i>5.2.4. Fonti di finanziamento dei principali investimenti futuri dell'Emittente</i> .....	pag.	80

<b>CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITA'</b> .....	pag.	81
<b>6.1. Principali attività</b> .....	pag.	81
<i>6.1.1. Descrizione delle attività dell'Emittente e del Gruppo</i> .....	pag.	81
<i>6.1.2. Indicazione di nuovi prodotti e servizi</i> .....	pag.	85
<b>6.2. Principali mercati</b> .....	pag.	85
<i>6.2.1. Il mercato immobiliare italiano</i> .....	pag.	85
<b>6.3. Fattori eccezionali</b> .....	pag.	90
<b>6.4. Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione</b> .....	pag.	91
<b>6.5. Posizionamento competitivo</b> .....	pag.	91

<b>CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA</b> .....	pag.	93
<b>7.1. Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente</b> .....	pag.	93
<b>7.2. Società controllate dall'Emittente</b> .....	pag.	93

<b>CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI</b> .....	pag.	99
<b>8.1. Immobilizzazioni materiali</b> .....	pag.	99
<b>8.2. Eventuali problematiche ambientali</b> .....	pag.	100

<b>CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA</b> .....	pag.	101
<b>9.1. Situazione finanziaria</b> .....	pag.	101
<b>9.2. Gestione operativa</b> .....	pag.	101
<i>9.2.1. Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente</i> .....	pag.	104
<i>9.2.2. Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette e illustrazione delle relative</i> .....		

<i>motivazioni</i> .....	pag.	106
<i>9.2.3. Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente</i> .....	pag.	111

<b>CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE</b> .....	pag.	112
<b>10.1. Risorse finanziarie dell'Emittente</b> .....	pag.	112
<b>10.2. Flussi di cassa dell'Emittente</b> .....	pag.	116
<b>10.3. Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente</b> .....	pag.	120
<b>10.4. Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie</b> .....	pag.	120
<b>10.5. Fonti previste di finanziamento</b> .....	pag.	121

<b>CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE</b> .....	pag.	122
<b>11.1. Ricerca e sviluppo</b> .....	pag.	122
<b>11.2. Marchi, brevetti e licenze</b> .....	pag.	122

<b>CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE</b> .....	pag.	123
<b>12.1. Tendenze significative nell'attività dell'Emittente e del Gruppo manifestatesi dalla chiusura dell'ultimo esercizio alla data del Prospetto</b> .....	pag.	123
<b>12.2. Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso</b> .....	pag.	123

<b>CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI</b> .....	pag.	124
<b>13.1. Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili</b> .....	pag.	125
<i>13.1.1. Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del management sui dati prospettici</i> .....	pag.	127
<i>13.1.2. Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione</i> .....	pag.	129
<i>13.1.3. Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento del Piano Strategico</i> .....	pag.	133
<b>13.2. Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili</b> .....	pag.	135
<b>13.3. Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili</b> .....	pag.	136
<b>13.4. Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo</b> .....	pag.	136

<b>CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....</b>	pag.	137
<b>14.1. Organi sociali e alti dirigenti .....</b>	pag.	137
<i>14.1.1. Consiglio di Amministrazione .....</i>	pag.	137
<i>14.1.2. Collegio Sindacale .....</i>	pag.	142
<i>14.1.3. Alti Dirigenti .....</i>	pag.	143
<i>14.1.4. Rapporti di parentela .....</i>	pag.	144
<i>14.1.5. Altre attività dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</i>	pag.	144
<i>14.1.6. Eventuali provvedimenti giudiziari a carico dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</i>	pag.	161
<b>14.2. Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....</b>	pag.	162

<b>CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI .....</b>	pag.	163
<b>15.1. Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti .....</b>	pag.	163
<b>15.2. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi .....</b>	pag.	165

<b>CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....</b>	pag.	166
<b>16.1. Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale .....</b>	pag.	166
<b>16.2. Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dagli Alti Dirigenti con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto .....</b>	pag.	166
<b>16.3. Comitato per il Controllo Interno e Comitato Nomine e Politiche Retributive</b>	pag.	166
<i>16.3.1. Comitato per il Controllo Interno .....</i>	pag.	166
<i>16.3.2. Comitato Nomine e Politiche Retributive .....</i>	pag.	167
<b>16.4. Osservanza delle norme in materia di governo societario .....</b>	pag.	168

<b>CAPITOLO XVII – DIPENDENTI</b> .....	pag.	170
17.1. Dipendenti .....	pag.	170
17.2. Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente .....	pag.	170
17.3. Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale .....	pag.	171

<b>CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI</b> .....	pag.	172
18.1. Principali azionisti .....	pag.	172
18.2. Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente .....	pag.	173
18.3. Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998 .....	pag.	173
18.4. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	pag.	173

<b>CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b> .....	pag.	176
--	------	-----

<b>CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE</b> .....	pag.	181
20.1. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati .....	pag.	181
20.2. Informazioni finanziarie pro forma .....	pag.	187
20.3. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati .	pag.	188
20.3.1. <i>Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati</i> .....	pag.	188
20.3.2. <i>Altre informazioni contenute nel documento di registrazione sottoposte a revisione contabile</i> .....	pag.	188
20.3.3. <i>Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile</i> .....	pag.	188
20.4. Data delle ultime informazioni finanziarie .....	pag.	188
20.5. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie .....	pag.	188
20.6. Politica dei dividendi .....	pag.	191
20.7. Procedimenti giudiziari ed arbitrati .....	pag.	192
20.8. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale		

dell'Emittente .....	pag.	192
----------------------	------	-----

<b>CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	pag.	194
<b>21.1. Capitale sociale .....</b>	pag.	194
<i>21.1.1. Capitale sociale sottoscritto e versato .....</i>	pag.	194
<i>21.1.2. Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale ....</i>	pag.	195
<i>21.1.3. Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni detenute dall'Emittente stesso o per suo conto o da società controllate dall'Emittente .....</i>	pag.	195
<i>21.1.4. Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione .....</i>	pag.	195
<i>21.1.5. Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale .....</i>	pag.	195
<i>21.1.6. Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del Gruppo</i>	pag.	195
<i>21.1.7. Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali .....</i>	pag.	196
<b>21.2. Atto costitutivo e statuto sociale .....</b>	pag.	197
<i>21.2.1. Oggetto sociale e scopi dell'Emittente .....</i>	pag.	197
<i>21.2.2. Disposizioni statutarie riguardanti i componenti degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza .....</i>	pag.	198
<i>21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti .....</i>	pag.	203
<i>21.2.4. Modalità di modifica dei diritti degli azionisti .....</i>	pag.	204
<i>21.2.5. Disciplina statutaria delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie dell'Emittente .....</i>	pag.	204
<i>21.2.6. Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente .....</i>	pag.	206
<i>21.2.7. Disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico delle azioni possedute .....</i>	pag.	206
<i>21.2.8. Disposizioni statutarie che disciplinano la modifica del capitale sociale .....</i>	pag.	206

<b>CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI .....</b>	pag.	207
<b>22.1. Integrazione degli accordi tra l'Emittente, Gabetti Property Solutions Agency, Tree Real Estate, Tree Finance e UBH relativi al cambiamento del modello di business nel settore dell'intermediazione immobiliare <i>Retail</i> .....</b>	pag.	207
<b>22.2. Accordo di Ristrutturazione dei debiti sottoscritto tra il Gruppo Gabetti e gli Istituti Finanziatori in data 24 aprile 2009 .....</b>	pag.	207
<b>22.3. Accordi relativi al Gruppo Abaco .....</b>	pag.	210

<b>CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI .....</b>	pag.	212
<b>23.1. Relazioni e parere di esperti .....</b>	pag.	212
<b>23.2. Informazioni provenienti da terzi .....</b>	pag.	212

<b>CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....</b>	pag.	213
--	------	-----

<b>CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....</b>	pag.	214
---	------	-----

\* \* \*

## SEZIONE SECONDA – NOTA INFORMATIVA RELATIVA AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL’EMITTENTE

<b>CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI .....</b>	pag.	216
<b>1.1. Responsabili del Prospetto Informativo .....</b>	pag.	216
<b>1.2. Dichiarazione di responsabilità .....</b>	pag.	216

<b>CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO .....</b>	pag.	217
---	------	-----

<b>CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI .....</b>	pag.	218
<b>3.1. Dichiarazione relativa al capitale circolante .....</b>	pag.	218
<b>3.2. Fondi propri e indebitamento .....</b>	pag.	218
<b>3.3. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all’Offerta in Opzione...</b>	pag.	219
<b>3.4. Motivazioni dell’Offerta in Opzione e impiego dei proventi .....</b>	pag.	219

<b>CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE .....</b>	pag.	220
<b>4.1. Descrizione delle Azioni .....</b>	pag.	220
<b>4.2. Legislazione di emissione delle Azioni .....</b>	pag.	220
<b>4.3. Caratteristiche delle Azioni .....</b>	pag.	220
<b>4.4. Valuta delle Azioni .....</b>	pag.	220
<b>4.5. Descrizione dei diritti connessi alle Azioni .....</b>	pag.	220
<b>4.6. Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse .....</b>	pag.	221

4.7.	Data prevista per l'emissione delle Azioni .....	pag.	221
4.8.	Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni .....	pag.	221
4.9.	Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni .....	pag.	221
4.10.	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni .....	pag.	221
4.11.	Regime fiscale .....	pag.	221
	<i>4.11.1. Profili fiscali dei diritti di opzione .....</i>	pag.	222
	<i>4.11.2. Profili fiscali dei Warrant .....</i>	pag.	223
	<i>4.11.3. Profili fiscali delle Azioni .....</i>	pag.	223
	<i>4.11.3.1 Dividendi .....</i>	pag.	223
	<i>4.11.3.2. Distribuzione di riserve .....</i>	pag.	225
	<i>4.11.3.3. Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni .....</i>	pag.	227
	<i>4.11.3.4. Tassa sui contratti di borsa .....</i>	pag.	231
	<i>4.11.3.5. Imposta di successione e donazione .....</i>	pag.	231
4.12.	Descrizione dei Warrant .....	pag.	231
4.13.	Legislazione di emissione dei Warrant .....	pag.	232
4.14.	Caratteristiche dei Warrant .....	pag.	232
4.15.	Valuta dei Warrant .....	pag.	232
4.16.	Modalità con cui ottenere informazioni sulle <i>performance</i> e sulla volatilità storica del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. ....	pag.	232
4.17.	Descrizione dei diritti connessi ai Warrant e modalità per il loro esercizio ...	pag.	232
4.18.	Indicazione della delibera in virtù della quale i Warrant saranno emessi .....	pag.	239
4.19.	Data prevista per l'emissione dei Warrant .....	pag.	239
4.20.	Limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant .....	pag.	239
4.21.	Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant .....	pag.	239
4.22.	Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni .....	pag.	239
4.23.	Regime fiscale dei Warrant.....	pag.	239

<b>CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA IN OPZIONE .....</b>		pag.	240
5.1.	Condizioni, statistiche relative all’Offerta in Opzione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta in Opzione .....	pag.	240
	<i>5.1.1. Condizioni alle quali l’Offerta in Opzione è subordinata .....</i>	pag.	240
	<i>5.1.2. Ammontare totale dell’Offerta in Opzione .....</i>	pag.	240

5.1.3. <i>Periodo di validità dell'Offerta in Opzione e modalità di sottoscrizione</i> .....	pag.	240
5.1.4. <i>Informazioni circa la sospensione e/ o la revoca dell'Offerta in Opzione</i> .....	pag.	241
5.1.5. <i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso</i> .....	pag.	242
5.1.6. <i>Ammontare minimo e/ o massimo della sottoscrizione</i> .....	pag.	242
5.1.7. <i>Ritiro e/ o revoca della sottoscrizione</i> .....	pag.	242
5.1.8. <i>Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni</i> .....	pag.	242
5.1.9. <i>Pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione</i> .....	pag.	242
5.1.10. <i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati</i> ....	pag.	243
<b>5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione</b> .....	pag.	243
5.2.1. <i>Destinatari e mercati dell'Offerta in Opzione</i> .....	pag.	243
5.2.2. <i>Impegni a sottoscrivere le Azioni dell'Emittente</i> .....	pag.	244
5.2.3. <i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i> .....	pag.	245
5.2.4. <i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i> .....	pag.	245
5.2.5. <i>Over Allotment e Opzione Greenshoe</i> .....	pag.	245
<b>5.3. Fissazione del Prezzo di Offerta</b> .....	pag.	245
5.3.1. <i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore</i> .....	pag.	245
5.3.2. <i>Comunicazione del Prezzo di Offerta</i> .....	pag.	245
5.3.3. <i>Limitazione del diritto di opzione</i> .....	pag.	245
5.3.4. <i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti</i> .....	pag.	246
<b>5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita</b> .....	pag.	246
5.4.1. <i>Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori</i> .....	pag.	246
5.4.2. <i>Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese</i> .....	pag.	246
5.4.3. <i>Impegni di sottoscrizione e garanzia</i> .....	pag.	246

<b>CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE</b> .....	pag.	248
<b>6.1. Mercati di quotazione</b> .....	pag.	248
<b>6.2. Altri mercati regolamentati</b> .....	pag.	248
<b>6.3. Altre operazioni relative alle Azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato</b> .....	pag.	248
<b>6.4. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario</b> .....	pag.	248

6.5. Stabilizzazione .....	pag.	248
----------------------------	------	-----

<b>CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....</b>	pag.	249
7.1. Informazioni circa il soggetto che offre in vendita gli strumenti finanziari .....	pag.	249
7.2. Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita .....	pag.	249
7.3. Accordi di <i>lock up</i> .....	pag.	249

<b>CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA IN OPZIONE .....</b>	pag.	251
8.1. Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta in Opzione .....	pag.	251

<b>CAPITOLO IX – DILUIZIONE .....</b>	pag.	252
9.1. Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’Offerta in Opzione .....	pag.	252
9.2. Effetti di diluizione in caso di mancata sottoscrizione dell’Offerta in Opzione .....	pag.	252

<b>CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	pag.	253
10.1. Consulenti menzionati nella Sezione Seconda .....	pag.	253
10.2. Indicazione di informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione .....	pag.	253
10.3. Pareri o relazioni redatte da esperti contenute nella Sezione Seconda .....	pag.	253
10.4. Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti .....	pag.	253

\*\*\*

## APPENDICI

- Regolamento dei “Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 / 2013” .....	pag.	255
- Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sui Dati Previsionali ....	pag.	261
- Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2009	pag.	276
- Relazioni della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile		

del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2008 .....	pag.	279
- Relazioni della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2007 .....	pag.	283
- Relazioni della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2006 .....	pag.	287

## DEFINIZIONI

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

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

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

<b>Accordo di Ristrutturazione o Accordo di Ristrutturazione dei Debiti</b>	<p>L'accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182 <i>bis</i> del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra le Società Proponenti e le Banche Creditrici.</p> <p>In data 29 aprile 2009 l'accordo di ristrutturazione dei debiti è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 11 giugno 2009 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 17 giugno 2009) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell'accordo stesso (pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009), poi passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.</p>
<b>Altri Paesi</b>	<p>Qualsiasi Paese, diverso dall'Italia, nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità o di applicabili esenzioni di legge o regolamentari.</p>
<b>Assemblea</b>	<p>L'assemblea della Società.</p>
<b>Aumento di Capitale Banche Creditrici</b>	<p>L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846, riservato alle Banche Creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).</p>

<p><b>Aumento di Capitale in Opzione</b></p>	<p>L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 Azioni, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo). A dette Azioni sono abbinati gratuitamente Warrant nel rapporto di un Warrant per ogni Azione emittenda.</p>
<p><b>Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant</b></p>	<p>L'aumento a pagamento del capitale sociale in via scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria del 12 maggio 2009, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei Warrant, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013.</p>
<p><b>Azioni</b></p>	<p>Le n. 30.695.387 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., codice ISIN IT 0000062650, prive di valore nominale espresso e con le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione ed oggetto dell'Offerta. A dette Azioni sono abbinati gratuitamente Warrant nel rapporto di un Warrant per ogni Azione emittenda.</p>
<p><b>Azioni di Categoria B</b></p>	<p>Le n. 29.976.019 azioni di categoria B Gabetti Property Solutions S.p.A., codice ISIN IT 0004514508, prive di valore nominale espresso, rivenienti dall'Aumento di Capitale Banche Creditrici e aventi le seguenti caratteristiche: <i>Partecipazione agli utili e alle perdite:</i> a ciascuna azione di categoria B spettano utili in misura eguale a</p>

	<p>quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria Gabetti (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti e del numero complessivo delle azioni di categoria B). Le azioni ordinarie e le azioni di categoria B partecipano inoltre alle eventuali perdite in misura proporzionale e <i>pari passu</i>, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.</p> <p><u>Diritto di voto e di impugnativa:</u> le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'Assemblea dei soci di Gabetti.</p> <p><u>Facoltà di conversione:</u> i titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire le azioni di categoria B in azioni ordinarie Gabetti applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 azioni di categoria B:</p> <p>(i) nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013; ovvero</p> <p>(ii) nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di Gabetti il diritto di risoluzione previsto dal paragrafo 5.1. dell'Accordo di Ristrutturazione (da parte del singolo Istituto Finanziatore nei confronti della singola società del Gruppo debitrice, nell'ipotesi di mancato pagamento di qualsiasi somma dovuta verso tale Istituto Finanziatore) e/o il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.2. del citato Accordo di Ristrutturazione (da parte del singolo Istituto Finanziatore nei confronti della singola società del Gruppo debitrice, nelle ipotesi di mancato rispetto di specifici <i>covenant</i> finanziari, di istanze di ammissione a procedure concorsuali, di ammissione a procedure concorsuali, o in caso di emissione di decreti ingiuntivi esecutivi, di avvio di azioni esecutive o di concessione di provvedimenti cautelari per importi superiori a Euro 500.000) ovvero nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le società sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3. dello stesso Accordo di Ristrutturazione (recesso da parte del singolo Istituto Finanziatore dall'intero Accordo di Ristrutturazione qualora sia stato esercitato il diritto di risoluzione di cui al paragrafo 5.1. o il diritto di recesso di cui al paragrafo 5.2. e vi sia l'assenso di Istituti</p>
--	---

	<p>Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti chirografari al recesso dall'Accordo di Ristrutturazione da parte del singolo Istituto Finanziatore), nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'esercizio di tali diritti;</p> <p>con la precisazione che nelle ipotesi sub (ii) il diritto di conversione spetterà esclusivamente all'Istituto Finanziatore che abbia esercitato i diritti ivi indicati.</p> <p>Al momento in cui dia corso alla conversione delle azioni di categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di azioni di categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di azioni di categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.</p> <p><u>Facoltà di riscatto:</u> Gabetti ha la facoltà di riscattare, in una o più volte, tutte le, o parte delle, azioni di categoria B rispettando il criterio di proporzionalità mediante pagamento di un importo, che Gabetti ritiene essere coerente con i principi di equa valorizzazione delle partecipazioni sociali, pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle azioni di categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Gabetti nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata da Gabetti in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle azioni di categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013.</p> <p><u>Negoziabilità:</u> le azioni di categoria B sono trasferibili.</p>
--	---

<b>Banche Creditrici o Istituti Finanziatori</b>	Le banche che in data 24 aprile 2009 hanno sottoscritto con le Società Proponenti l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'art. 182 <i>bis</i> del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, ed in particolare: UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni e Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile o Cod. Civ.</b>	Il R.D. 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Codice di Autodisciplina delle Società Quotate</b>	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana così come approvato nel marzo 2006.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Codice di Autodisciplina adottato dalla Società in data 27 marzo 2008.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il collegio sindacale della Società.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il consiglio di amministrazione della Società.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
<b>Data del Prospetto Informativo</b>	La data di deposito del presente Prospetto Informativo presso Consob.
<b>Direttiva 2003/71/CE</b>	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari.
<b>Diritti di Opzione</b>	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni e aventi codice ISIN IT0004508021.
<b>Esperto</b>	Il professionista dott. Giovanni La Croce che in data 8 aprile 2009 ha attestato, ai sensi dell'art. 182 <i>bis</i> del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni, l'attuabilità del Piano Strategico e dell'Accordo di Ristrutturazione, con

	particolare riferimento alla loro idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.
<b>Gabetti o Società o Emittente o Capogruppo</b>	Gabetti Property Solutions S.p.A., con sede legale in Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029, REA di Milano n. 975958, Partita IVA n. 03650800158, iscrizione nell'apposita sezione dell'Elenco Generale ex art. 113 del D.Lgs. 385/1993 n. 1893.
<b>Gruppo o Gruppo Gabetti</b>	L'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Intermediari Autorizzati</b>	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata Monte Titoli.
<b>IFRS</b>	I principi contabili internazionali IFRS ( <i>International Financial Reporting Standards</i> )/IAS ( <i>International Accounting Standards</i> ), omologati dalla Commissione Europea in forza della procedura stabilita dal Regolamento (CE) n. 1606/2002, nonché le interpretazioni contenute nei documenti dell'IFRIC ( <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ).
<b>Istruzioni di Borsa</b>	Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. vigente alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
<b>Offerta in Borsa</b>	L'eventuale periodo di offerta sul mercato regolamentato dei Diritti di Opzione non esercitati nel Periodo di Offerta, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.
<b>Offerta in Opzione</b>	L'offerta in opzione delle Azioni agli azionisti Gabetti Property Solutions S.p.A. in esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione.
<b>Periodo di Offerta</b>	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione, compreso tra il 14 settembre 2009 ed il 2 ottobre 2009.
<b>Piano Strategico</b>	Il piano strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2009 – 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2008 e aggiornato in data 30 settembre 2008 e quindi in data 27 marzo 2009 con ampliamento del periodo di piano fino al 2013.
<b>Prezzo di Offerta</b>	Il prezzo a cui ciascuna Azione è offerta in opzione agli azionisti Gabetti Property Solutions

	S.p.A., pari ad Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo), così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 26 giugno 2009.
<b>Prezzo di Esercizio dei Warrant</b>	Il prezzo a cui ciascun Warrant può essere esercitato, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 26 giugno 2009, pari ad Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se il Warrant è esercitato entro il 31 dicembre 2011 e pari ad Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se il Warrant è esercitato tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013.
<b>Prospetto Informativo o Prospetto</b>	Il presente prospetto informativo.
<b>Regolamento 809/2004/CE</b>	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione dei messaggi pubblicitari.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. vigente alla Data del Prospetto Informativo.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento dei Warrant</b>	Il regolamento contenente le condizioni e i termini che disciplinano i Warrant.
<b>Società Proponenti</b>	Le società che in data 24 aprile 2009 hanno sottoscritto con le Banche Creditrici l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'art. 182 <i>bis</i> del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, ed in particolare: Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Gabetti Mutucasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l. e Star S.r.l.
<b>Società di Revisione</b>	Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Milano – Via Tortona n. 25, iscritta al n. 46 dell'Albo Speciale Consob di cui all'art. 161 del Testo Unico

	della Finanza.
<b>Statuto Sociale o Statuto</b>	Lo statuto della Società in vigore alla Data del Prospetto.
<b>Testo Unico Bancario</b>	Il D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>TUIR</b>	Il Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modificazioni e integrazioni.
<b>Warrant</b>	I n. 30.695.387 <i>warrant</i> denominati “Warrant Gabetti Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions 2009 /2013” da abbinare gratuitamente alle Azioni nel rapporto di un <i>warrant</i> ogni azione emittenda. I <i>warrant</i> , codice ISIN IT0004508039, saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun <i>warrant</i> darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione qualora i <i>warrant</i> siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione qualora i <i>warrant</i> siano esercitati tra l’1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

## PREMESSA

In considerazione delle notevoli difficoltà, sia congiunturali, sia strutturali, che Gabetti Property Solutions S.p.A. e il Gruppo ad essa facente capo, hanno dovuto affrontare negli ultimi esercizi, le quali hanno fortemente penalizzato l'attività e creato una situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale, vengono anticipate, qui di seguito, alcune delle informazioni ritenute necessarie per permettere agli investitori di comprendere il quadro di riferimento e la rischiosità dell'operazione proposta. Gli investitori sono invitati a valutare le informazioni fornite nella presente Premessa solo congiuntamente alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

L'Offerta in Opzione di Azioni con abbinati gratuitamente Warrant oggetto del presente Prospetto Informativo si colloca nell'ambito della complessiva operazione di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione dell'indebitamento della Società volta a sostenere la realizzazione del Piano Strategico e, quindi, ad assicurare la continuità aziendale della Società, i cui termini e condizioni sono principalmente riflessi nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra le seguenti società del Gruppo: Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l. e Star S.r.l. e i seguenti Istituti di credito che vantano crediti verso le stesse, quali: UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni e Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.

L'Accordo di Ristrutturazione riguarda crediti complessivamente accordati e utilizzati, la loro disponibilità residua condizionata o immediata per complessivi Euro 253,7 milioni, dei quali Euro 152,1 milioni relativi a linee chirografarie (linee per firma e per cassa non assistite da garanzia ipotecaria) ed Euro 101,6 milioni relativi a linee ipotecarie (linee di credito ipotecarie e mutui ipotecari).

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

In questo contesto, Gabetti ha elaborato un nuovo Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2008 e aggiornato dal Consiglio di Amministrazione della Società dapprima in data 30 settembre 2008 a seguito del cambiamento del modello di *business* nel settore dell'intermediazione immobiliare *retail* (passaggio dalla rete diretta di proprietà al modello del franchising immobiliare) e dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio, e successivamente in data 27 marzo 2009 a seguito del peggioramento ulteriore dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

Il Piano Strategico e l'Accordo di Ristrutturazione sono stati oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il pagamento dei creditori estranei ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, e successive modificazioni, con relazione rilasciata dall'Esperto dott. Giovanni La Croce in data 8 aprile 2009.

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede:

a) riscadenziamento del debito chirografario consolidato, con un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, e con il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018;

b) rimborso del debito ipotecario consolidato secondo i termini e le condizioni previsti nei contratti di origine;

c) riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario, sia ipotecario;

d) riscadenziamento del pagamento degli interessi secondo i termini di seguito specificati:

- quanto alle linee chirografarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009; il termine di pagamento degli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione sino al 31 dicembre 2011 è invece prorogato per il 50% al 31 dicembre 2012 e per il residuo 50% al 31 dicembre 2013. Gli interessi che matureranno a partire dal 1 gennaio 2012 verranno pagati con periodicità trimestrale;

- quanto alle linee ipotecarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009. Gli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione vengono pagati secondo i relativi piani di ammortamento;

e) conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori, mediante emissione di Azioni di Categoria B ad un prezzo pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Le Azioni di Categoria B di nuova emissione avranno le caratteristiche indicate nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2. del Prospetto Informativo al quale si rinvia.

Si segnala che la conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori è prevista entro la fine dell'esercizio 2009, all'esito dell'Aumento di Capitale in Opzione.

f) aumento di capitale a pagamento in opzione ai soci oggetto del presente Prospetto Informativo, per un importo minimo di Euro 25.136.170,00, - previa revoca della delibera inerente il prestito obbligazionario convertibile assunta in data 7 novembre 2008 e a cui non è stata data alcuna attuazione (revoca deliberata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009) - ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione, *cum warrant* negoziabili – separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti – sul Mercato Telematico Azionario – assegnati gratuitamente nel numero di un *warrant* per ogni azione emittenda, esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto a sottoscrivere una azione ordinaria Gabetti ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

In data 28 aprile 2009 Gabetti e le società del Gruppo aderenti all'Accordo di Ristrutturazione hanno presentato al Tribunale Ordinario di Milano i ricorsi per l'omologazione dello stesso; contestualmente si è provveduto a depositare l'Accordo di Ristrutturazione presso il Registro delle Imprese di Milano. In data 29 aprile 2009 l'Accordo di Ristrutturazione è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 11 giugno 2009 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 17 giugno 2009) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell'Accordo stesso (pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009), poi passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione è subordinata esclusivamente all'avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Al riguardo, si ricorda che, per effetto degli impegni assunti da alcuni soci alla sottoscrizione di tutto l'Aumento di Capitale in Opzione, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inopata a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

In questo contesto, a valere sulle facoltà conferitegli, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea Straordinaria di Gabetti del 12 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 giugno 2009 ha deliberato:

- 1) di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

Si ricorda che gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli "Azionisti Rilevanti") – che rappresentano complessivamente il 70% circa del capitale sociale – i quali nel mese di dicembre 2008 avevano sottoscritto contratti di finanziamento soci con la Società, nel mese di marzo 2009 si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti della Società a trasformare i versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci (pari a complessivi Euro 19.283.360,00) in versamenti in conto futuro aumento di capitale subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e all'assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria della delibera di delega al Consiglio di Amministrazione relativa all'Aumento di Capitale in Opzione. Alcuni di tali Azionisti Rilevanti hanno, altresì, assunto l'impegno ad effettuare ulteriori versamenti a tale titolo per complessivi Euro 5.852.810,00.

Alla Data del Prospetto Informativo, gli Azionisti Rilevanti hanno già provveduto ad effettuare versamenti a titolo di finanziamento soci per complessivi Euro 24.135.360,00 e a convertire gli stessi in versamenti in conto futuro aumento di capitale, come previsto nei contratti di finanziamento soci.

Si segnala, altresì, che gli Azionisti Rilevanti si sono impegnati ad utilizzare gli interessi maturati sui versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci per sottoscrivere e liberare *pro-tanto*, mediante compensazione, la restante parte dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Gli Azionisti Rilevanti utilizzeranno i menzionati versamenti in conto futuro aumento di capitale e gli interessi maturati per liberare la quota da ciascuno di essi sottoscritta dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Si sottolinea con riferimento all'Aumento di Capitale in Opzione che, come previsto dalla normativa vigente, agli Azionisti Rilevanti spetterà il diritto di opzione in proporzione alla partecipazione da ciascuno di essi detenuta nella Società. Ove gli altri soci non decidessero di aderire all'Offerta in Opzione non esercitando il diritto di opzione loro spettante, gli Azionisti Rilevanti interverranno a garanzia del buon esito dell'operazione.

Si ricorda infatti, come già sopra precisato, che per effetto degli impegni assunti dagli Azionisti Rilevanti, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà quindi interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoptata a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile;

- 2) di emettere massimi n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
- 3) di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013;
- 4) di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846, riservato agli Istituti Finanziatori sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

Si ricorda che l'Aumento di Capitale Banche Creditrici verrà interamente sottoscritto dagli Istituti Finanziatori tramite compensazione con crediti di pari importo dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Alla luce di quanto precede, si precisa che l'Aumento di Capitale in Opzione, il cui controvalore totale è pari ad Euro 25,6 milioni, non comporterà l'ingresso di nuove risorse finanziarie per pari ammontare, in quanto è previsto che gli Azionisti Rilevanti liberino le Azioni di nuova emissione mediante utilizzo dei versamenti effettuati in conto futuro aumento di capitale. Al riguardo, la stima delle nuove risorse che affluiranno nell'ipotesi in cui i predetti soggetti apportino, pro-quota, unicamente crediti e i rimanenti azionisti aderiscano all'offerta in denaro, ammonta circa ad Euro 7,7 milioni.

In base ai contratti di finanziamento soci sottoscritti tra gli Azionisti Rilevanti e la Società, agli Azionisti Rilevanti dovrà essere comunque rimborsata la parte dei versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell'Aumento del Capitale in Opzione. Pertanto, l'Emittente dovrà provvedere alla restituzione di tali versamenti in conto futuro aumento di capitale che, nel caso ipotizzato, risulterebbero pari a circa Euro 7,7 milioni. Ciò comporta che non rimarranno a disposizione dell'Emittente le disponibilità finanziarie rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione, ottenendo comunque un rafforzamento della struttura patrimoniale conseguente alla sottoscrizione dell'Aumento

di Capitale in Opzione anche attraverso la conversione in capitale dei versamenti in conto futuro aumento di capitale.

Per quanto concerne la parte di Aumento di Capitale Banche Creditrici, il Gruppo Gabetti non beneficerà di nuova cassa, ma rafforzerà i mezzi propri attraverso la conversione di parte dei crediti degli Istituti Finanziatori in capitale della Società.

L'eventuale nuova cassa che dovesse venire apportata alla Società per effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant sarà destinata a far fronte a esigenze di liquidità nell'ambito della gestione ordinaria dell'Emittente.

*Per maggiori informazioni sull'Accordo di Ristrutturazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1. e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2. del Prospetto Informativo e per maggiori informazioni sulle ragioni dell'Aumento di Capitale in Opzione e sull'impiego dei proventi si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.4. del Prospetto Informativo.*

## **NOTA DI SINTESI**

### **AVVERTENZE**

La presente Nota di Sintesi, redatta ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della Direttiva 2003/71/CE, riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente, al Gruppo Gabetti ed alle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella Nota di Sintesi congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

Si fa presente che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto Informativo si articola.

In particolare, si avverte espressamente che:

- (i) la Nota di Sintesi deve essere letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;
- (ii) qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto Informativo completo;
- (iii) qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e
- (iv) la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi e, eventualmente, la sua traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa e incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I termini riportati con la lettera maiuscola sono definiti nell'apposita sezione Definizioni del Prospetto Informativo. I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

\*\*\*

### **A. FATTORI DI RISCHIO**

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

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

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

*Per maggiori informazioni sui fattori di rischio legati all'investimento oggetto dell'Offerta in Opzione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.*

- 4.1. Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo
  - 4.1.1. *Rischi connessi alla continuità aziendale*
  - 4.1.2. *Rischi connessi ai risultati economici*
  - 4.1.3. *Rischi connessi all'indebitamento finanziario*
  - 4.1.4. *Rischi connessi agli accordi in essere con le Banche Creditrici*
  - 4.1.5. *Rischi connessi con il rispetto dei covenant di cui all'Accordo di Ristrutturazione*
  - 4.1.6. *Rischi connessi al mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico*
  - 4.1.7. *Rischi connessi ai processi di revisione del modello di business relativo all'intermediazione immobiliare*
  - 4.1.8. *Rischi connessi alla struttura di corporate governance di Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l., nonché dei veicoli societari facenti capo a La Gaiana S.p.A.*
  - 4.1.9. *Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse*
  - 4.1.10. *Rischi connessi agli avviamenti iscritti in bilancio*
  - 4.1.11. *Rischi derivanti dal contenzioso in essere*
  - 4.1.12. *Rischi connessi all'andamento dei tassi di cambio*
  - 4.1.13. *Rapporti con parti correlate*
  - 4.1.14. *Dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni sul mercato di riferimento*
- 4.2. Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano
  - 4.2.1. *Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare*
  - 4.2.2. *Rischi relativi all'attività di sviluppo immobiliare e trading*
  - 4.2.3. *Rischi connessi all'andamento del mercato della mediazione creditizia*
- 4.3. Fattori di rischio relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti
  - 4.3.1. *Rischi connessi alla massima diluizione del capitale dell'Emittente in caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione e/o dei Warrant*
  - 4.3.2. *Rischi connessi alle caratteristiche dei Warrant*
  - 4.3.3. *Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza delle autorizzazioni delle Autorità competenti*
  - 4.3.4. *Rischi connessi al limitato flottante delle azioni della Società*

## **B. L'EMITTENTE E IL GRUPPO, L'ATTIVITÀ E I PRODOTTI**

### **1. L'Emittente**

Gabetti Property Solutions S.p.A. è costituita in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b ed è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al n. 81019220029.

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

## **Capitale azionario emesso**

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 32.701.358,11, suddiviso in n. 57.726.084 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

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

## **Oggetto sociale e durata**

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto Sociale, la Società ha per oggetto:

- l'acquisto di quote, azioni e partecipazioni di società o enti di qualsivoglia natura in Italia e all'estero;
- il finanziamento e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a favore delle società o enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti delle stesse;
- la compravendita e il possesso di titoli pubblici e privati, nonché la gestione di quelli di sua proprietà;
- la partecipazione a gare, bandi, appalti indetti da enti pubblici e privati, anche in nome e per conto delle società controllate, per la fornitura di tutti o parte dei servizi previsti dall'oggetto sociale o, comunque, attinenti agli immobili di qualsivoglia natura;
- la valutazione tecnica e commerciale di beni immobili di qualsiasi natura e l'esercizio dell'attività di assistenza e consulenza in campo immobiliare;
- l'analisi e le verifiche tecniche, urbanistiche e catastali di beni immobili di qualsiasi natura;
- l'esecuzione per conto di terzi di studi di progetti immobiliari relativi a patrimoni – sia esistenti che in sviluppo – da valorizzare, da riqualificare e da compravendere;
- l'esecuzione per conto di terzi di ricerche di mercato riguardanti il settore immobiliare;
- la gestione e la valorizzazione di beni immobili e di patrimoni immobiliari in genere di proprietà di terzi o delle società controllate;
- la gestione dei portafogli di crediti in sofferenza (non performing loan) di proprietà di terzi e di società del gruppo e recupero di crediti per conto terzi.

Essa può compiere qualunque operazione finanziaria, mobiliare, immobiliare e di credito funzionalmente connessa alla realizzazione dell'oggetto sociale, restando espressamente escluse le attività di raccolta del risparmio, nonché le altre attività per le quali la legge richiede apposite autorizzazioni od iscrizioni.

La società può concedere fidejussioni, avalli e altre garanzie in genere, reali e non, a favore e nell'interesse delle società o enti nei quali partecipa.

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

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2. del Prospetto Informativo.*

## Storia dell'Emittente e del Gruppo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel novembre 2007, è stato sottoscritto l’accordo, perfezionato il 31 marzo 2008, tra l’Emittente e UBH - United Business Holding S.p.A. relativo all’integrazione delle rispettive reti di *franchising* immobiliare (Gabetti Franchising Agency, Grimaldi e Professionecasa) e delle rispettive reti di mediazione creditizia e assicurativa (Gabetti Finance, Rexfin e Assirex), tramite due società controllate

congiuntamente dall'Emittente e UBH: Tree Real Estate S.r.l. (partecipata al 51% dall'Emittente attraverso Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e al 49% da UBH), attiva nel settore dell'intermediazione immobiliare, e Tree Finance S.r.l. (partecipata al 49% dall'Emittente e al 51% da UBH), attiva nel settore della mediazione finanziaria.

A fine dicembre 2008, nell'ottica del rilancio del *core business* del Gruppo, è stata avviata la conversione a un diverso modello di *business* nell'intermediazione immobiliare, che ha portato alla chiusura integrale della rete diretta *Retail*, convertita in agenzie in *franchising* al fine di permettere una consistente riduzione dei costi fissi ed un conseguente abbassamento del livello di *break-even* (punto di pareggio), oltre che un raddoppio del numero di agenzie presenti nelle principali città italiane. Tale processo ha già portato al 30 giugno 2009 alla sottoscrizione di n. 104 contratti di affiliazione, in linea con le previsioni di crescita ipotizzate.

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

Al fine di ulteriormente rafforzare e consolidare il rapporto di collaborazione con i soci di ASP S.r.l., attualmente operativi nel Gruppo Abaco Team nonché di permettere a questi una maggior condivisione degli obiettivi complessivi del Piano Strategico del Gruppo Gabetti anche in qualità di soci, a giugno 2009 è stato deliberato ed eseguito un aumento di capitale dell'Emittente in natura riservato ad ASP S.r.l. perfezionatosi mediante conferimento del 35% residuo di Abaco Servizi S.r.l.

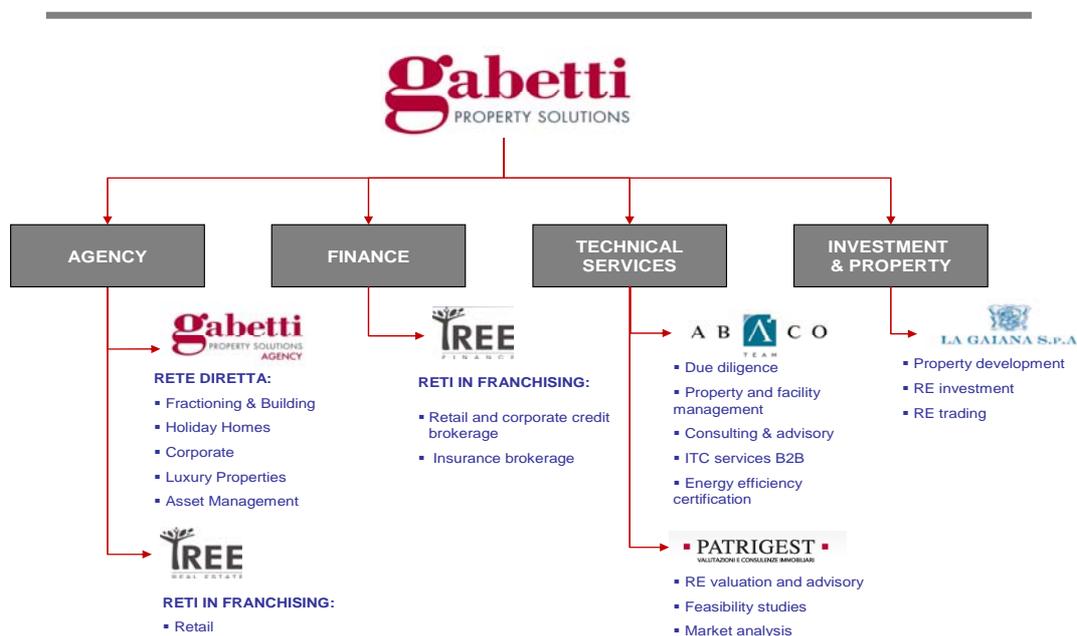
## **2. Informazioni sull'attività dell'Emittente e del Gruppo**

Gabetti è la capogruppo dell'omonimo gruppo di società che opera nel settore immobiliare come "*Full Service Provider*", con l'offerta di una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto.

A tal fine, il Gruppo utilizza le sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo, tra le quali, oltre alla Capogruppo - che svolge funzioni di indirizzo e coordinamento strategico delle attività sottostanti e fornisce i servizi "*Corporate*" funzionali alle società partecipate - si segnalano Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Patrigest S.p.A., La Gaiana S.p.A., Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l., cui sono riconducibili le linee di *business* di seguito descritte.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo - che ha avuto un'importante evoluzione a partire dal 2006, confermata anche in occasione della presentazione del Piano Strategico, si basa su quattro principali linee di *business*: (i) *Agency*; (ii) *Finance*; (iii) *Technical Services* e (iv) *Investment & Property*. Tale modello intende rispondere in modo esaustivo, con soluzioni diversificate e personalizzate, alla domanda sempre più sofisticata da parte di privati, aziende ed operatori di *standing* istituzionale.

Il seguente grafico mostra il modello di *business* del Gruppo Gabetti alla Data del Prospetto Informativo.



La tabella che segue riporta i ricavi consolidati di Gabetti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e dei primi sei mesi del 2009 e 2008, divisi per linee di *business*.

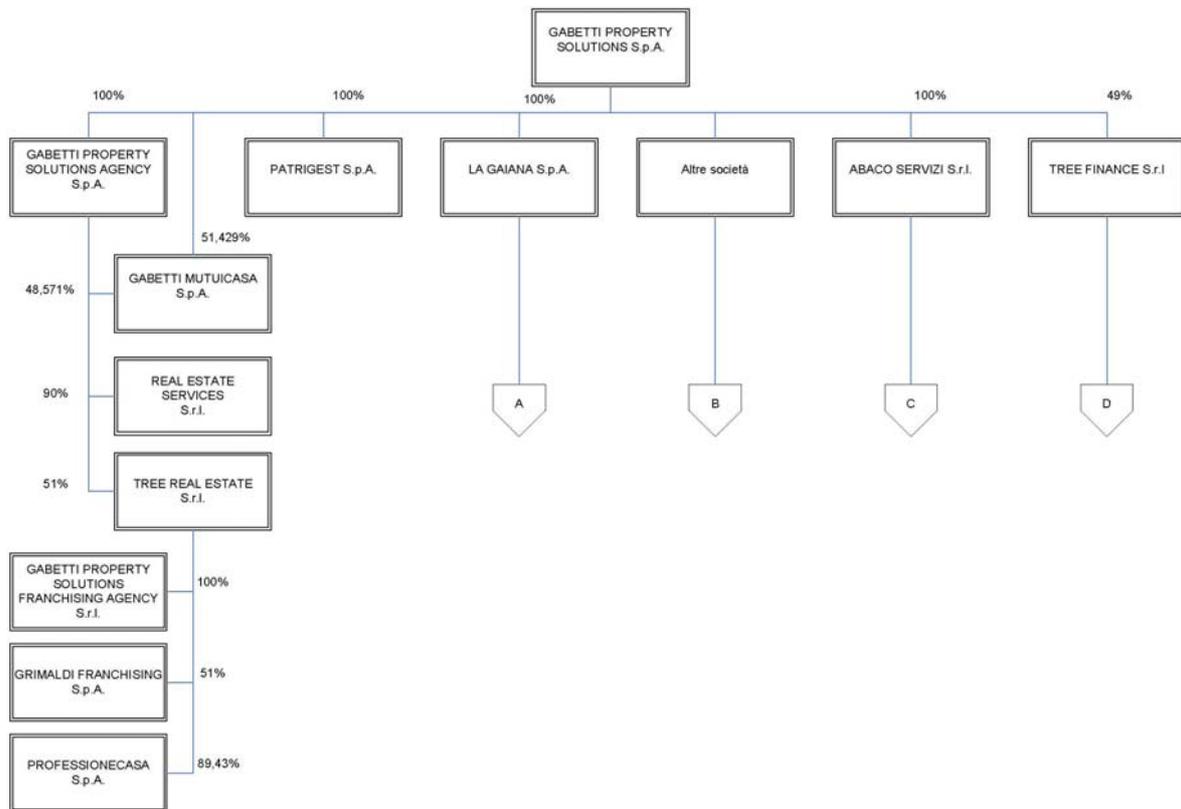
Linea di business	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	30-giu-09	30-giu-08
<b>Agency</b>	31.786	46.908	62.832	4.912	20.599
<b>Finance</b>	n.a	8.022	7.676	n.a	n.a
<b>Technical Services</b>	10.375	10.690	9.183	4.673	4.851
<b>Investment &amp; Properties</b>	19.173	12.226	9.417	7.392	13.561

Nota bene: a partire dal 31 marzo 2008 l'attività Agency Franchising e l'attività Finance vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto in quanto svolte tramite due *joint venture* (Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l.). Pertanto i relativi ricavi non vengono più espressi integralmente e giustificano parte della riduzione tra i vari periodi di riferimento.

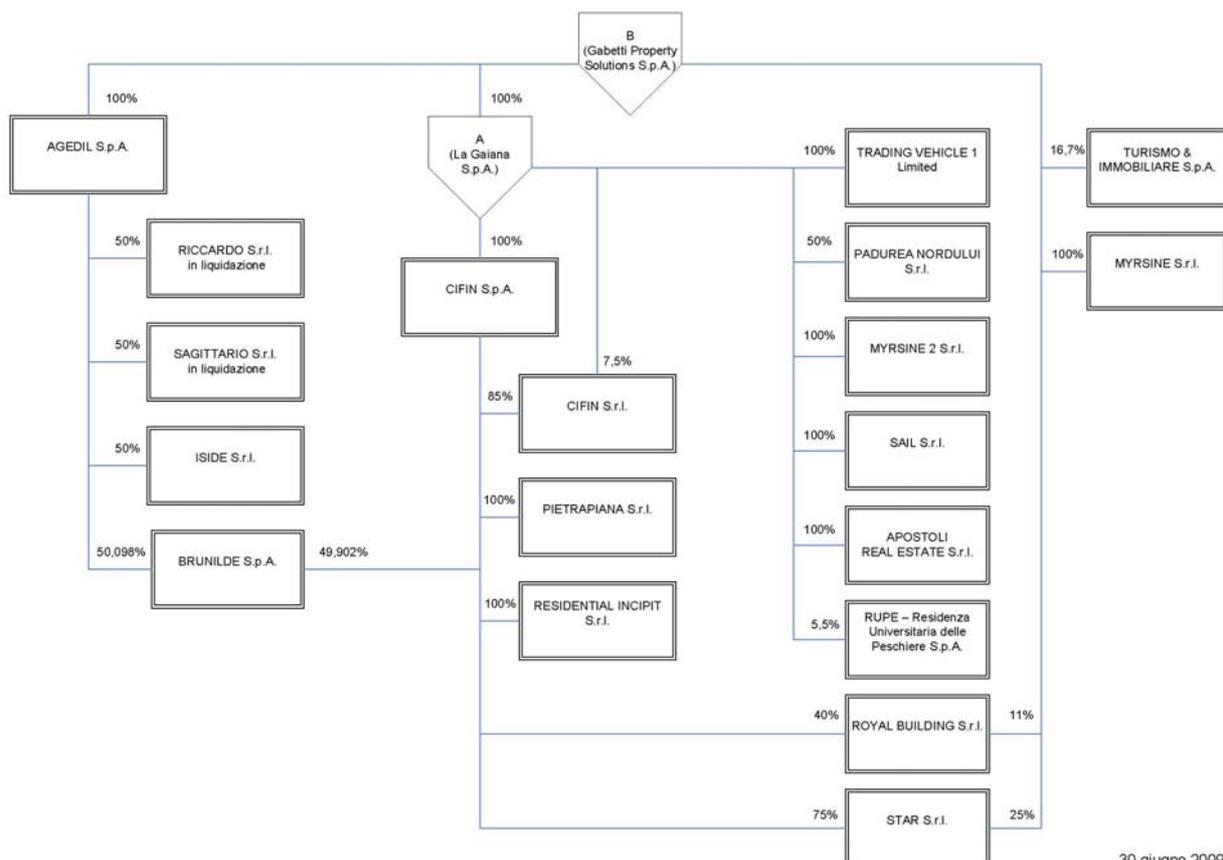
Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1. del Prospetto Informativo.

## La struttura del Gruppo

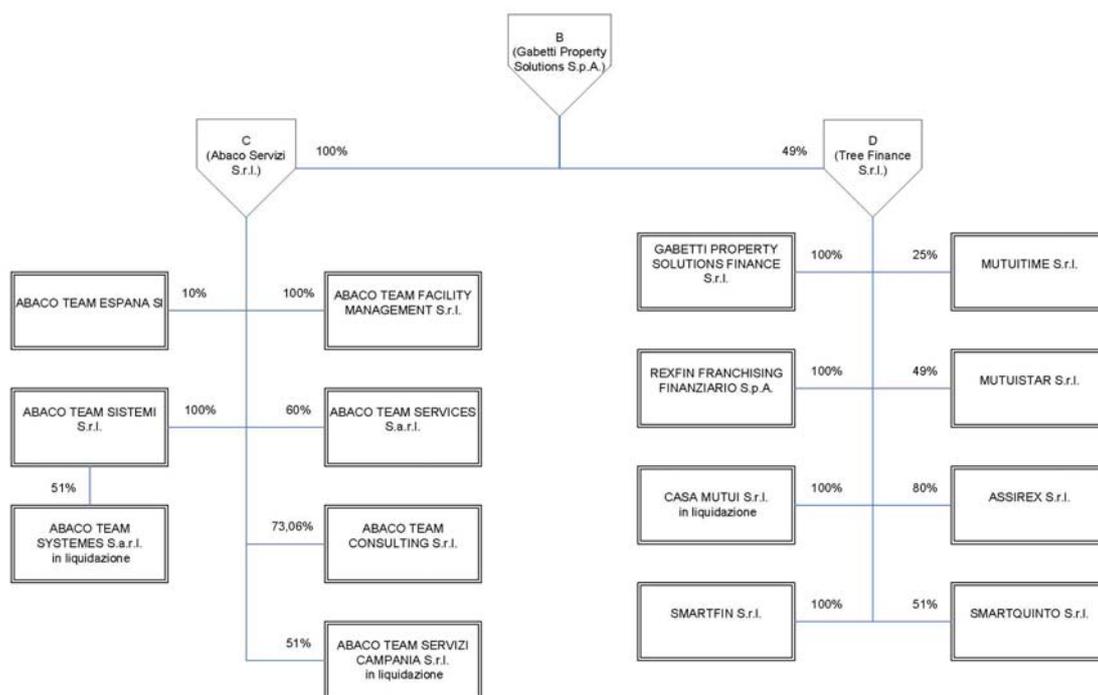
La struttura del Gruppo Gabetti, organizzata da un punto di vista gestionale con la Società alla quale riportano quattro linee operative specializzate per settore di attività, presenta il seguente organigramma:



30 giugno 2009



30 giugno 2009



30 giugno 2009

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

### 3. Organi sociali e azionariato

#### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica, composto da 13 membri, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	data di nomina
Elio Gabetti	Presidente	Torino, 1 luglio 1953	29 giugno 2007
Steno Marcegaglia	Vice Presidente (1)	San Giovanni Ilarione, 3 agosto 1930	29 giugno 2007
Ugo Giordano	Amministratore Delegato	Genova, 8 maggio 1962	29 giugno 2007
Umberto Botti	Amministratore	Milano, 22 ottobre 1961	13 maggio 2008 (2)
Gian Luigi Croce	Amministratore (3)	Genova, 3 dicembre 1929	29 giugno 2007
Maurizio Dallochio	Amministratore (3) (4) (5) (6)	Milano, 12 aprile 1958	29 giugno 2007
Claudio De Albertis	Amministratore (4) (5) (7)	Genova, 27 febbraio 1950	29 giugno 2007
Andrea De Vido	Amministratore	Treviso, 13 novembre 1955	15 gennaio 2008 (8)

Giancarlo Giordano	Amministratore	Genova, 29 aprile 1963	29 giugno 2007
Emma Marcegaglia	Amministratore	Mantova, 24 dicembre 1965	29 giugno 2007
Ugo Molinari	Amministratore	Brescia, 20 giugno 1964	29 giugno 2007
Davide Passero	Amministratore	Milano, 17 febbraio 1960	29 giugno 2007
Stefano Scovoli	Amministratore	Castel Goffredo, 28 dicembre 1963	29 giugno 2007

(1) Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(2) In data 2 luglio 2008 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato Consigliere di Amministrazione il sig. Umberto Botti, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2008.

(3) Componente del Comitato per il Controllo Interno.

(4) Componente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(5) Amministratore Indipendente.

(6) *Lead Independent Director*.

(7) Presidente del Comitato per il Controllo Interno.

(8) In data 15 gennaio 2008 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato Consigliere di Amministrazione il dott. Andrea De Vido, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 settembre 2007.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Presidente Onorario della Società è il cav. lav. Giovanni Gabetti, nato a Torino il 17 agosto 1927.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Prospetto Informativo.*

## Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale della Società in carica, composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale è così composto:

nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	data di nomina
Salvatore Canonici	Presidente	Genova, 30 gennaio 1938	29 giugno 2007
Alberto Donnet	Sindaco Effettivo	Torino, 18 luglio 1939	29 giugno 2007
Pietro Scarrone	Sindaco Effettivo	Milano, 3 settembre 1956	29 giugno 2007 (1)
Enrico Colantoni	Sindaco Supplente	Verona, 18 gennaio 1966	30 aprile 2009 (2)
Gaio Marzio	Sindaco Supplente	Genova, 28 marzo 1964	29 giugno 2007

(1) Il dott. Pietro Scarrone è stato nominato Sindaco Supplente della Società dall'Assemblea degli Azionisti del 29 giugno 2007. In data 29 dicembre 2008 il dott. Pietro Scarrone è subentrato nell'incarico a seguito delle dimissioni rassegnate dal dott. Lucio Mercanti dalla carica di Sindaco Effettivo della Società. In data 30 aprile 2009 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato il dott. Pietro Scarrone Sindaco Effettivo dell'Emittente.

(2) Il dott. Enrico Colantoni è stato nominato Sindaco Supplente della Società dall'Assemblea degli Azionisti del 30 giugno 2009.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Prospetto Informativo.*

## Alti Dirigenti

La tabella che segue contiene le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti della Società in carica alla Data del Prospetto Informativo, con l'indicazione della funzione e dell'anzianità di servizio.

nome e cognome	Funzione	luogo e data di nascita	anzianità di servizio presso l'Emittente
Pietro Largo	- <i>Chief Operating Officer</i>	Napoli, 11 luglio 1962	8 novembre 2004
Marco Speretta	- Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari - <i>Chief Financial Officer</i> - <i>Investor Relator</i>	Genova, 8 maggio 1971	10 gennaio 2007

Gli Alti Dirigenti sono domiciliati per la funzione presso la sede legale della Società.

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, non è stato nominato alcun Direttore Generale.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Prospetto Informativo.*

## Società di Revisione

La Società di Revisione incaricata: (i) della revisione contabile - ai sensi degli artt. 156 e 165 del Testo Unico della Finanza - del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per ciascuno dei nove esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2015; (ii) dell'attività di verifica prevista dall'art. 155, comma 1, lettera a) del Testo Unico della Finanza; (iii) della revisione contabile limitata del bilancio semestrale per ciascuno dei nove periodi infrannuali con chiusura dal 30 giugno 2007 al 30 giugno 2015, è Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in 20144 Milano, Via Tortona n. 25, iscritta al n. 46 dell'Albo Speciale Consob di cui all'art. 161 del Testo Unico della Finanza.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo II, Paragrafo 2.1. del Prospetto Informativo.*

## Principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo, i soggetti che, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute dall'Emittente ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e da altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto dell'Emittente, sono:

azionista	n. azioni ordinarie	% sul capitale sociale con diritto di voto
Giancarlo Giordano <i>indirettamente tramite</i> Acosta S.r.l.	5.375.657 (azioni in piena proprietà con diritto di voto) e 9.420.608	9,312%         16,320% (*)

	(azioni in nuda proprietà concesse in usufrutto con diritto di voto a Maria Teresa Trussoni)	
Maria Teresa Trussoni	61.551 (azioni in piena proprietà con diritto di voto) e 9.420.608 (azioni in usufrutto con diritto di voto la cui nuda proprietà è di Acosta S.r.l.)	0,107%    16,320% (*)
Steno Marcegaglia <i>indirettamente tramite</i> Marcegaglia S.p.A.	8.626.143	14,943%
Giovanni Gabetti	5.135.918	8,897%
Elio Gabetti	3.617.000	6,266%
ASP S.r.l.	5.227.817	9,056%
Assicurazione Generali S.p.A.:		
- <i>direttamente</i>	2.588.600	4,484%
- <i>indirettamente tramite</i> Generali Properties S.p.A.	1.600.000	2,772%
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. <i>indirettamente tramite</i> Sipi Investimenti S.p.A.	3.820.359	6,618%
Umberto Botti <i>indirettamente tramite</i> UBH – United Business Holding S.p.A.	2.624.914	4,547%
Immobiliare Nord Ovest S.r.l. <i>indirettamente tramite</i> MR Capital S.r.l.	1.600.000	2,772%
Gian Luigi Croce	1.224.000	2,120%

(\*) Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni, pari al 16,320% del capitale sociale. Il diritto di voto relativo alle n. 9.420.608 azioni spetta a Maria Teresa Trussoni.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono accordi che possano determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si segnala che in data 26 giugno 2009, nell'ambito di un più ampio accordo sottoscritto tra la Società, ASP S.r.l., Emanuele Caniggia, Francesco Saverio Marchi e Abaco Servizi S.r.l., ASP S.r.l. ha assunto l'impegno a non cedere a qualsiasi titolo a terzi, per un periodo di 2 anni dal 26 giugno 2009, il 50% della Partecipazione GPS, salvo preventivo consenso scritto dell'Emittente.

Per maggiori informazioni in merito all'Azionariato si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII e in merito all'Accordo di lock up sottoscritto tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e ASP S.r.l. si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3. del Prospetto Informativo.

## C. Dati selezionati relativi all'Emittente e al Gruppo

Nel Prospetto Informativo sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008, nonché le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2009 (confrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2008). Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso in data 16 aprile 2007 la propria relazione, senza rilievi;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 11 aprile 2008 la propria relazione, senza rilievi;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 14 aprile 2009 la propria relazione, senza rilievi ma con richiamo d'informativa sul presupposto della continuità aziendale;
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 consolidata dell'Emittente, predisposta in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 10 agosto 2009 la propria relazione, senza rilievi, ma con richiami d'informativa sul presupposto della continuità aziendale e sui "test di impairment" elaborati dagli amministratori sulle "cash generating units" su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

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

La tabella che segue riporta una sintesi delle informazioni selezionate da (i) i conti economici e gli stati patrimoniali consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2007 (e relativa colonna di raffronto relativa all'esercizio 2006 rideterminata) e 2008 (e relativa colonna di raffronto relativa all'esercizio 2007 rideterminata), e (ii) la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, opportunamente riclassificata per renderla omogenea ai dati relativi all'intero esercizio.

	31/12/2007		31/12/2006			30/06/2009		30/06/2008
	31/12/2008	rideterminato	31/12/2007	rideterminato	31/12/2006			
Valore della produzione	59.293	42.544	71.945	81.964	81.964	24.704		44.087
Risultato operativo	-28.027	-19.937	-25.148	-5.698	-5.698	-4.951		-6.707
Utile netto del Gruppo	-60.362	-23.962	-23.962	-5.000	-5.000	-11.339		-110
Attivo	309.247	331.003	331.003	170.439	170.439	290.378		335.396
Passivo	294.166	261.909	261.909	136.638	136.639	281.816		260.368
Patrimonio netto	15.080	69.094	69.094	33.800	33.800	8.562		75.028
Posizione finanziaria netta	-230.680	-211.436	-211.436	-80.787	-79.633	-235.547		-217.125

Si segnala che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, a seguito principalmente delle riclassifiche rese necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione delle attività relative al settore *agency retail*, per rappresentare il risultato economico delle attività dismesse alla fine dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *agency retail*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

Si segnala, inoltre, che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito principalmente delle riclassifiche rese necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione delle attività relative ai settori *finance* e *franchising*, per rappresentare il risultato economico delle attività che sarebbero state dismesse (a seguito della creazione delle *joint venture* Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l. insieme a UBH – United Business Holding S.p.A. - Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1. del Prospetto Informativo) nel primo trimestre dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *finance* e *franchising*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico, che includono anche le riclassifiche legate alla modifica del metodo di consolidamento delle società a controllo congiunto, come meglio specificato nel paragrafo relativo allo stato patrimoniale, sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2007.

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

*Le informazioni finanziarie selezionate qui riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione Prima, Capitoli IX, X e XX del Prospetto Informativo.*

## D. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERTA IN OPZIONE

### 1. Caratteristiche dell'Offerta in Opzione

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione e i Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni rivengono dagli aumenti di capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2009, in

esecuzione delle facoltà conferitegli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 12 maggio 2009, con delibere iscritte presso il Registro delle Imprese di Milano in data 9 luglio 2009 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 5.526, Raccolta n. 2.840).

In particolare, in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione ha tra l'altro deliberato:

- (i) di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo);
- (ii) di emettere massimi n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
- (iii) di aumentare a pagamento il capitale sociale in via scindibile per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013.

L'Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.

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

## **2. Destinatari e modalità di adesione all'Offerta in Opzione**

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di opzione di n. 42 Azioni ordinarie per ogni n. 79 azioni ordinarie possedute e con attribuzione di n. 1 Warrant ogni Azione ordinaria sottoscritta.

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

L'Offerta in Opzione è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli azionisti dell'Emittente, ma non è promossa, né direttamente né indirettamente, negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili ovvero in deroga alle medesime (collettivamente, gli Altri Paesi).

Non saranno accettate eventuali adesioni provenienti direttamente o indirettamente dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

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

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta dal 14 settembre 2009 al 2 ottobre 2009 compresi, presentando apposita richiesta presso gli Intermediari Autorizzati.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in borsa dal 14 settembre 2009 al 25 settembre 2009 compresi.

I Diritti di Opzione hanno il codice ISIN IT0004508021.

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

Potranno esercitare il Diritto di Opzione gli azionisti dell'Emittente le cui azioni siano depositate presso un Intermediario Autorizzato ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione.

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data di deposito presso il Registro delle Imprese del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del Codice Civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nel presente Prospetto Informativo, ne verrà data comunicazione al pubblico e a Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente a quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il Periodo di Offerta saranno offerti in borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

Le Azioni hanno codice ISIN IT0000062650.

Per gli azionisti diversi da quelli che hanno effettuato versamenti in conto futuro aumento di capitale il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'Intermediario Autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del Diritto di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto da parte dell'Emittente a carico del richiedente.

Le Azioni saranno messe a disposizione sui conti degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno a partire dal 5 ottobre 2009, in cui gli importi pagati per l'esercizio delle stesse saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società; e comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli Intermediari Autorizzati entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafi 5.1. e 5.2. del Prospetto Informativo.*

### 3. Caratteristiche degli strumenti finanziari

L'Offerta in Opzione ha ad oggetto n. 30.695.387 Azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente n. 30.695.387 Warrant, nel rapporto in un Warrant ogni Azione emittenda sottoscritta.

Le Azioni ordinarie e i Warrant saranno quotati sul Mercato Telematico Azionario.

#### Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004508021.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.1. del Prospetto Informativo.*

#### Warrant

I Warrant, emessi ai sensi della legislazione italiana, sono liberamente trasferibili e possono circolare in modo autonomo e separato rispetto alle Azioni cui sono abbinati in sede di emissione.

I Warrant saranno interamente ed esclusivamente immessi nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A., in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213.

Ai Warrant è stato attribuito il codice ISIN IT0004508039.

I Warrant saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013

Ciascun Warrant darà diritto di sottoscrivere n. 1 azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A. ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Le azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie della Società già in circolazione alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafi da 4.12. a 4.23. del Prospetto Informativo.*

### 4. Calendario e dati rilevanti dell'Offerta in Opzione

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

Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	14 settembre 2009
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	25 settembre 2009
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di	

sottoscrizione delle Azioni	2 ottobre 2009
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta

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

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3. del Prospetto Informativo.*

La tabella che segue riassume i dati rilevanti dell'Offerta in Opzione.

Numero delle Azioni offerte in opzione	30.695.387 con abbinati gratuitamente Warrant nel rapporto in un Warrant ogni Azione emittenda
Rapporto di opzione	n. 42 Azioni ogni n. 79 azioni ordinarie possedute
Prezzo di Offerta per ciascuna Azione	Euro 0,834
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale (1)	Euro 25.599.952,758
Numero totale di azioni componenti il capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. post Offerta in Opzione (1)	88.421.471
Capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. post Offerta (1)	Euro 51.118.590,31
Percentuale delle Azioni sul capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. post Offerta in Opzione (1)	34,71%

(1) Assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Offerta in Opzione.

Numero dei Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni offerte in opzione	30.695.387
Rapporto di assegnazione	n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione ordinaria sottoscritta
Numero dei Warrant post emissione	30.695.387
Data di esercizio dei Warrant	in ogni momento dalla data di emissione dei Warrant fino al 31 dicembre 2013
Prezzo di esercizio per ciascun Warrant	- Euro 0,70 per azione qualora il Warrant sia esercitato entro il 31 dicembre 2011; - Euro 0,75 per azione qualora il Warrant sia esercitato tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

## **5. Impegni di sottoscrizione e garanzia sul buon esito dell'Offerta in Opzione**

Gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli “Azionisti Rilevanti”) – che rappresentano complessivamente il 70% circa del capitale sociale – i quali nel mese di dicembre 2008 avevano sottoscritto contratti di finanziamento soci con la Società, nel mese di marzo 2009 si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti della Società a trasformare i versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci (pari a complessivi Euro 19.283.360,00) in versamenti in conto futuro aumento di capitale subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e all'assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria della delibera di delega al Consiglio di Amministrazione relativa all'Aumento di Capitale in Opzione. Alcuni di tali Azionisti Rilevanti hanno, altresì, assunto l'impegno ad effettuare ulteriori versamenti a tale titolo per complessivi Euro 5.852.810,00.

Alla Data del Prospetto Informativo, gli Azionisti Rilevanti hanno già provveduto ad effettuare versamenti a titolo di finanziamento soci per complessivi Euro 24.135.360,00 e a convertire gli stessi in versamenti in conto futuro aumento di capitale, come previsto nei contratti di finanziamento soci.

Si segnala, altresì, che gli Azionisti Rilevanti si sono impegnati ad utilizzare gli interessi maturati sui versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci per sottoscrivere e liberare *pro-tanto*, mediante compensazione, la restante parte dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Gli Azionisti Rilevanti utilizzeranno i menzionati versamenti in conto futuro aumento di capitale e gli interessi maturati per liberare la quota da ciascuno di essi sottoscritta dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Si sottolinea con riferimento all'Aumento di Capitale in Opzione che, come previsto dalla normativa vigente, agli Azionisti Rilevanti spetterà il diritto di opzione in proporzione alla partecipazione da ciascuno di essi detenuta nella Società. Ove gli altri soci non decidessero di aderire all'Offerta in Opzione non esercitando il diritto di opzione loro spettante, gli Azionisti Rilevanti interverranno a garanzia del buon esito dell'operazione.

Si ricorda infatti, come già sopra precisato, che per effetto degli impegni assunti dagli Azionisti Rilevanti, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà quindi interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoptata a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

Sulla base di quanto sopra, non si è proceduto alla costituzione di un consorzio di garanzia.

## **6. Effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale in Opzione**

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti di Gabetti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo integralmente i Diritti di Opzione ad essi spettanti.

Nel caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione ad essi spettanti ovvero in caso di mancato esercizio dei Warrant ad essi assegnati, gli azionisti subiranno, a seguito dell'emissione delle Azioni a servizio dei rispettivi aumenti di capitale, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione è pari al 34,71%.

La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione e dell'Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant è pari al 51,54%.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IX del Prospetto Informativo.*

## **7. Ragioni dell'Offerta, stima del ricavato netto e sua destinazione**

L'Aumento di Capitale in Opzione permetterà il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo a sostegno delle attività previste nel Piano Strategico anche attraverso la conversione in capitale dei versamenti effettuati da alcuni azionisti rilevanti.

L'Aumento di Capitale in Opzione si colloca nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei debiti i cui elementi principali sono dettagliatamente riportati nell'Avvertenza, nella Premessa e nella Sezione Prima, Capitoli IV, X e XXII del Prospetto Informativo.

Il Gruppo potrà pertanto perseguire con una struttura patrimoniale e finanziaria più solida i propri obiettivi strategici di sviluppo delle attività nelle quattro linee di *business* (*Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*).

Si precisa che l'Aumento di Capitale in Opzione, il cui controvalore totale è pari ad Euro 25,6 milioni, non comporterà l'ingresso di nuove risorse finanziarie per pari ammontare, in quanto è previsto che gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli "Azionisti Rilevanti") liberino le Azioni di nuova emissione mediante utilizzo dei versamenti effettuati in conto futuro aumento di capitale. Al riguardo, la stima delle nuove risorse che affluiranno nell'ipotesi in cui i predetti soggetti apportino, pro-quota, unicamente crediti e i rimanenti azionisti aderiscano all'offerta in denaro, ammonta circa ad Euro 7,7 milioni.

In base ai contratti di finanziamento soci sottoscritti tra gli Azionisti Rilevanti e la Società, agli Azionisti Rilevanti dovrà essere comunque rimborsata la parte dei versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell'Aumento del Capitale in Opzione. Pertanto, l'Emittente dovrà provvedere alla restituzione di tali versamenti in conto futuro aumento di capitale che, nel caso ipotizzato, risulterebbero pari a circa Euro 7,7 milioni. Ciò comporta che non rimarranno a disposizione dell'Emittente le disponibilità finanziarie rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione, ottenendo comunque un rafforzamento della struttura patrimoniale conseguente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione anche attraverso la conversione in capitale dei versamenti in conto futuro aumento di capitale.

## **8. Spese**

L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta in Opzione è stimato in circa 1,2 milioni di Euro.

## **E. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)), i seguenti documenti:

- (a) Statuto Sociale dell'Emittente;

- (b) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (c) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (d) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (e) Relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2009 predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredata dalla relazione della Società di Revisione;
- (f) Relazione annuale sul governo societario relativa all'esercizio 2008;
- (g) Piano Strategico;
- (h) Estratto dell'accordo sottoscritto in data 26 giugno 2009 tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e ASP S.r.l.;
- (i) Documento Informativo relativo all'operazione di integrazione delle reti di *franchising* immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH;
- (j) Prospetto Informativo.

**SEZIONE PRIMA**

**DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE RELATIVO ALL'EMITTENTE**

## **CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI**

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

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

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

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 11 settembre 2009 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione da parte della Consob, con nota dell' 8 settembre 2009, protocollo n. 9080262.

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

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

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

Il bilancio consolidato dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in 20149 Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta al n. 43 dell’Albo Speciale Consob di cui all’art. 161 del Testo Unico della Finanza, che ha emesso la propria relazione in data 16 aprile 2007.

Non vi sono stati, rispetto al bilancio dell’Emittente sopra menzionato, rilievi o rifiuti di attestazione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha inoltre svolto la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili dell’Emittente per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ex art. 155, comma 1, lettera a), del Testo Unico della Finanza.

Con l’approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 è giunto a scadenza il mandato di certificazione conferito alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Non essendo tale incarico, ai sensi della vigente normativa, ulteriormente rinnovabile, è stato conferito un nuovo incarico alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. , con sede legale in 20144 Milano, Via Tortona n. 25, iscritta al n. 46 dell’Albo Speciale Consob di cui all’art. 161 del Testo Unico della Finanza.

La Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha ricevuto dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti dell’Emittente del 29 giugno 2007, ai sensi e nel rispetto dell’art. 159, comma 1 del TUF, l’incarico per:

- (i) la revisione contabile - ai sensi degli artt. 156 e 165 del TUF - del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell’Emittente per ciascuno dei nove esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2015;
- (ii) l’attività di verifica prevista dall’art. 155, comma 1, lettera a) del TUF;
- (iii) la revisione contabile limitata del bilancio semestrale per ciascuno dei nove periodi infrannuali con chiusura dal 30 giugno 2007 al 30 giugno 2015.

I bilanci consolidati dell’Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2008 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso le proprie relazioni, prive di rilievi o rifiuti di attestazione, rispettivamente in data 11 aprile 2008 e 14 aprile 2009.

La Società di Revisione ha inoltre emesso una relazione, allegata al Prospetto Informativo, sulle verifiche svolte in relazione ai dati previsionali dell’Emittente.

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

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

Relativamente al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, per i rispettivi periodi di competenza, PricewaterhouseCoopers S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A. non hanno rinunciato all’incarico, né sono state rimosse dallo stesso, né l’incarico è stato revocato.

## CAPITOLO III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008, nonché le informazioni finanziarie consolidate selezionate relative al semestre chiuso al 30 giugno 2009 (confrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2008). Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ha emesso in data 16 aprile 2007 la propria relazione, senza rilievi;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 11 aprile 2008 la propria relazione, senza rilievi;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 dell'Emittente, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 14 aprile 2009 la propria relazione, senza rilievi ma con richiamo d'informativa sul presupposto della continuità aziendale;
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 consolidata dell'Emittente, predisposta in accordo con gli IFRS, adottati dalla Unione Europea, assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso in data 10 agosto 2009 la propria relazione, senza rilievi ma con richiami d'informativa sul presupposto della continuità aziendale e sui "test di impairment" elaborati dagli amministratori sulle "cash generating units" su cui sono allocati i principali avviamenti del Gruppo.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

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

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

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

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2009, raffrontati con i dati relativi al medesimo periodo del 2008.

#### CONTO ECONOMICO

	30/06/2009	30/06/2008
Ricavi per servizi	9.490	24.252
Ricavi da attività di investimento e trading immobiliare	7.957	16.366
Altri ricavi e proventi	7.257	3.469
Acquisto di immobili e variazione delle rimanenze	-7.132	-14.417
Costi per servizi e altri costi operativi	-14.738	-20.958
Costi del personale	-7.106	-14.502
Ammortamenti	-679	-917
<b>Risultato operativo</b>	<b>-4.951</b>	<b>-6.707</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-5.990	-6.841
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-10.941</b>	<b>-13.548</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	-561	195
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-11.502</b>	<b>-13.353</b>
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	0	13.071
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-11.502</b>	<b>-282</b>
Quota di competenza dei terzi	163	172
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-11.339</b>	<b>-110</b>

Di seguito sono fornite le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate tratte dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 consolidata dell'Emittente.

## STATO PATRIMONIALE

	30/06/2009	31/12/2008
Investimenti immobiliari	33.729	42.118
Immobilizzazioni materiali	3.445	4.548
Immobilizzazioni immateriali	37.499	37.669
Partecipazioni valutate ad equity ed altri titoli	31.881	40.195
Attività fiscali differite	4.657	5.113
Altri crediti finanziari a lungo termine	471	687
Crediti commerciali e altre attività a lungo termine	245	257
<b>Attività non correnti</b>	<b>111.928</b>	<b>130.587</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>	<b>3.766</b>	<b>3.902</b>
Rimanenze	101.222	101.178
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	35.707	40.148
Altri crediti finanziari a breve termine	23.844	24.300
Cassa, disponibilità liquide e att.finanziarie equivalenti	13.911	9.132
<b>Attività correnti</b>	<b>174.684</b>	<b>174.758</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>290.378</b>	<b>309.247</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	8.570	15.829
Totale patrimonio netto di terzi	-8	-749
	<b>8.562</b>	<b>15.080</b>
<b>Passività destinate alla dismissione</b>	<b>3.635</b>	<b>21.545</b>
Debiti finanziari a lungo termine	72.380	81.889
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.908	2.033
Passività fiscali differite e altre passività a lungo termine	2.629	7.233
<b>Passività non correnti</b>	<b>76.917</b>	<b>91.155</b>
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	21.961	22.083
Debiti finanziari a breve termine	177.078	153.563
Debiti per imposte sul reddito e fondi rischi ed oneri	2.225	5.821
<b>Passività correnti</b>	<b>201.264</b>	<b>181.467</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>290.378</b>	<b>309.247</b>

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2009	31.12.2008
Cassa	39	35
Depositi bancari e postali	12.770	8.648
Titoli e attività finanziarie correnti	1.102	449
<b>Liquidità</b>	<b>13.911</b>	<b>9.132</b>
Crediti finanziari verso imprese collegate	0	0
Crediti finanziari correnti		
<b>Totale crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti verso banche	-152.418	-149.463
Debiti e passività finanziarie correnti	-24.660	-4.100
Debiti finanziari verso imprese collegate e a controllo congiunto		
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-177.078</b>	<b>-153.563</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-163.167</b>	<b>-144.431</b>
Debiti e passività finanziarie non correnti	-375	-4.745
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-72.380</b>	<b>-86.249</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-235.547</b>	<b>-230.680</b>

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

La tabella che segue riporta una sintesi delle informazioni selezionate dai conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2008 predisposti secondo i principi contabili emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002.

Si segnala che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, a seguito principalmente delle riclassifiche rese necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione delle attività relative al settore *agency retail*, per rappresentare il risultato economico delle attività dismesse alla fine dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *agency retail*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

Si segnala, inoltre, che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito principalmente delle riclassifiche rese necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione delle attività relative ai settori *finance* e *franchising*, per rappresentare il risultato economico delle attività che sarebbero state dismesse (a seguito della creazione delle *joint venture* Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l. insieme a UBH – United Business Holding S.p.A. - Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1. del Prospetto Informativo) nel primo trimestre dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *finance* e *franchising*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto

economico, che includono anche le riclassifiche legate alla modifica del metodo di consolidamento delle società a controllo congiunto, come meglio specificato nel paragrafo relativo allo stato patrimoniale, sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2007.

(dati in migliaia di euro)

**CONTO ECONOMICO**

	31/12/2007		31/12/2006		31/12/2006
	31/12/2008	rideterminato	31/12/2007	rideterminato	
Ricavi per servizi	21.494	21.592	50.421	70.533	78.883
Ricavi da attività di investimento e trading immobiliare	29.347	17.070	17.070	8.465	14.226
Altri ricavi e proventi	8.452	3.882	4.454	2.966	3.895
Acquisto di immobili e variazione delle rimanenze	-25.635	-14.038	-14.038	-7.596	-11.864
Costi per servizi e altri costi operativi	-30.878	-28.562	-49.116	-49.054	-53.238
Costi del personale	-16.217	-19.110	-32.139	-29.110	-32.471
Ammortamenti	-14.590	-771	-1.800	-1.902	-1.950
<b>Risultato operativo</b>	<b>-28.027</b>	<b>-19.937</b>	<b>-25.148</b>	<b>-5.698</b>	<b>-2.519</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-26.344	-4.140	-4.140	349	-577
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-54.371</b>	<b>-24.077</b>	<b>-29.288</b>	<b>-5.349</b>	<b>-3.096</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	-1.196	387	1.775	-1.104	-1.787
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-55.567</b>	<b>-23.690</b>	<b>-27.513</b>	<b>-6.453</b>	<b>-4.883</b>
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	-5923	-548	3.276	1.570	0
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-61.490</b>	<b>-24.237</b>	<b>-24.237</b>	<b>-4.883</b>	<b>-4.883</b>
Quota di competenza dei terzi	1.128	275	275	-117	-117
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-60.362</b>	<b>-23.962</b>	<b>-23.962</b>	<b>-5.000</b>	<b>-5.000</b>

La tabella che segue illustra le informazioni patrimoniali e finanziarie selezionate dagli stati patrimoniali consolidati del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2006, 2007 e 2008, determinati in applicazione degli IFRS e dalle note ai bilanci.

Si evidenzia che lo stato patrimoniale dell'esercizio 2006, incluso ai fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto allo stato patrimoniale incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito delle riclassifiche resesi necessarie per il deconsolidamento delle *joint venture* riferite alle società Riccardo S.r.l., Sagittario S.r.l. e Iside S.r.l. in quanto dall'esercizio 2007 il criterio contabile adottato per le società a controllo congiunto è il metodo del patrimonio netto, conformemente alle disposizioni dello IAS 31, anziché il metodo proporzionale adottato sino alla chiusura del bilancio 2006. A seguito di tale variazione si è proceduto alla riclassifica anche delle voci di conto economico esposte nelle tabelle di cui sopra. Lo stato patrimoniale del 2006 incluso nel bilancio 2007 è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato".

**STATO PATRIMONIALE**

	anno 2006			
	anno 2008	anno 2007	rideterminato	anno 2006
Investimenti immobiliari	42.118	56.279	1.167	1.167
Immobilizzazioni materiali	4.548	6.642	7.984	7.984
Immobilizzazioni immateriali	37.669	51.355	39.930	39.930
Partecipazioni valutate ad equity ed altri titoli	40.195	14.141	5.594	3.546
Attività fiscali differite	5.113	7.419	6.006	6.071
Altri crediti finanziari a lungo termine	687	1.980	2.348	2.348
Crediti commerciali e altre attività a lungo termine	257	809	602	602
<b>Attività non correnti</b>	<b>130.587</b>	<b>138.625</b>	<b>63.631</b>	<b>61.648</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>	<b>3.902</b>	<b>34.091</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rimanenze	101.178	93.748	16.662	18.073
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	40.148	31.989	44.575	44.726
Altri crediti finanziari a breve termine	24.300	19.843	28.368	28.368
Cassa, disponibilità liquide e att.finanziarie equivalenti	9.132	12.707	17.203	19.738
<b>Attività correnti</b>	<b>174.758</b>	<b>158.287</b>	<b>106.808</b>	<b>110.905</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>309.247</b>	<b>331.003</b>	<b>170.439</b>	<b>172.553</b>
Totale patrimonio netto di Gruppo	15.829	68.134	32.882	32.905
Totale patrimonio netto di terzi	-749	960	918	918
	<b>15.080</b>	<b>69.094</b>	<b>33.800</b>	<b>33.823</b>
<b>Passività destinate alla dismissione</b>	<b>22.433</b>	<b>5.578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti finanziari a lungo termine	81.889	50.355	2.361	2.361
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.145	6.112	8.502	8.502
Passività fiscali differite e altre passività a lungo termine	7.233	8.497	25.381	25.381
<b>Passività non correnti</b>	<b>90.267</b>	<b>64.964</b>	<b>36.244</b>	<b>36.244</b>
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	22.083	21.738	27.304	27.603
Debiti finanziari a breve termine	153.563	168.609	72.220	73.601
Debiti per imposte sul reddito e fondi rischi ed oneri	5.821	1.020	871	1.282
<b>Passività correnti</b>	<b>181.467</b>	<b>191.367</b>	<b>100.395</b>	<b>102.486</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>309.247</b>	<b>331.003</b>	<b>170.439</b>	<b>172.553</b>

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**
**(Dati in migliaia di Euro)**

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Cassa	35	356	218
Depositi bancari e postali	8.648	11.392	18.186
Titoli e attività finanziarie correnti	449	959	1.334
<b>Liquidità</b>	<b>9.132</b>	<b>12.707</b>	<b>19.738</b>
Debiti verso banche	-149.463	-168.554	-71.813
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.100	-55	-1.788
Debiti finanziari verso imprese collegate e a controllo congiunto			
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-153.563</b>	<b>-168.609</b>	<b>-73.601</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-144.431</b>	<b>-155.902</b>	<b>-53.862</b>
Titoli e attività finanziarie non correnti			
Debiti verso banche	-81.504	-49.891	-1.253
Debiti e passività finanziarie non correnti	-4.745	-5.643	-24.517
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-86.249</b>	<b>-55.534</b>	<b>-25.770</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-230.680</b>	<b>-211.436</b>	<b>-79.633</b>

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

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

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

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

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

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

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

Il Gruppo Gabetti ha dovuto affrontare negli ultimi esercizi notevoli difficoltà, sia congiunturali sia strutturali, che hanno fortemente penalizzato l'attività e creato una situazione di temporanea tensione finanziaria e di debolezza patrimoniale, comportando, oltre a una riduzione dei flussi di cassa preventivati, perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

Le tabelle seguenti evidenziano l'evoluzione del risultato economico consolidato e dell'indebitamento finanziario consolidato del Gruppo Gabetti a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

<b>RISULTATO CONSOLIDATO</b> (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
--	------------	------------	------------	------------	------------

Risultato consolidato	-11.339	-60.362	-110	-23.962	-5.000
-----------------------	---------	---------	------	---------	--------

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO</b> (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
--	------------	------------	------------	------------

Indebitamento finanziario lordo	-249.458	-239.812	-224.143	-99.371
---------------------------------	----------	----------	----------	---------

Indebitamento finanziario netto	-235.547	-230.680	-211.436	-79.633
---------------------------------	----------	----------	----------	---------

Il risultato del Gruppo è stato fortemente influenzato dall'andamento negativo del settore immobiliare, a cui si è aggiunta una profonda crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale. La crisi del mercato immobiliare ha comportato un allungamento dei tempi di vendita e una riduzione del numero e dei prezzi delle transazioni e si è rivelata sempre più forte in concomitanza della crisi del mercato creditizio a partire dal secondo semestre 2008.

Tali fenomeni hanno avuto effetto sia a livello di perdite operative sia a livello di svalutazioni di avviamenti e partecipazioni nelle società operanti nel settore immobiliare e creditizio, a cui si aggiungono i costi straordinari della ristrutturazione.

## FATTORI DI RISCHIO

Per fronteggiare tali difficoltà, nel mese di luglio 2008 è stato nominato un *advisor* finanziario per avviare un processo di razionalizzazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo che ha portato (i) all'aggiornamento del Piano Strategico in data 30 settembre 2008, (ii) alla sottoscrizione in data 9 dicembre 2008 con i principali istituti finanziatori del Gruppo di un accordo di moratoria per il periodo fino al 31 gennaio 2009, (iii) ad un ulteriore aggiornamento del Piano Strategico in data 27 marzo 2009 alla luce dell'andamento della Società e delle trattative in corso con gli Istituti Finanziatori; (iv) alla sottoscrizione in data 24 aprile 2009 con gli Istituti Finanziatori di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti i cui elementi principali sono indicati nella Premessa e, nell'ambito di detto Accordo, (iv) alla deliberazione in data 26 giugno 2009 da parte del Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. dell'Aumento di Capitale in Opzione, dell'Aumento Capitale al Servizio dei Warrant e dell'Aumento Capitale Banche Creditrici dettagliatamente descritti nella Premessa del Prospetto Informativo.

Nella relazione sulla gestione al bilancio consolidato del Gruppo Gabetti chiuso al 31 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione, in considerazione dell'insieme delle circostanze precedentemente riportate, evidenzia che *“sussistono fattori di incertezza riconducibili al successo del piano di ristrutturazione, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, alla chiusura e successiva pubblicazione nel registro delle imprese dell'accordo di rinegoziazione del debito e di trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito da parte delle banche finanziatrici, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari e partecipativi secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel piano industriale, che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico sopra delineato, degli accordi raggiunti con i soci, dell'accordo di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito e la trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, entrambi in via di definizione, considerano comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo”*.

La società di revisione nella relazione al bilancio consolidato di Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2008 evidenzia, a titolo di richiamo d'informativa, che: *“il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi due esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008. In particolare, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita netta di circa Euro 60 milioni ed un indebitamento finanziario netto di circa Euro 231 milioni, di cui circa Euro 153 milioni a breve termine. Tali circostanze, oltre agli altri fattori riportati nel paragrafo “Continuità Aziendale” delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Gabetti di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.*

*Come indicato nel soprarichiamato paragrafo, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico, asseverato da parte di un esperto ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modifiche, degli accordi raggiunti con i soci e dell'accordo, in via di definizione, di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito e la trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo”*.

Analogo richiamo di informativa è formulato nella relazione della Società di Revisione al bilancio di esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2008.

## FATTORI DI RISCHIO

In relazione ai suddetti fattori di incertezza, si segnala che in data 24 aprile 2009 è stato sottoscritto con gli Istituti Finanziatori un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti il cui contenuto è in linea con quanto considerato dagli amministratori in sede di predisposizione del bilancio 2008.

In data 28 aprile 2009 le Società Proponenti hanno presentato al Tribunale Ordinario di Milano ricorsi per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione; contestualmente si è provveduto a depositare l'Accordo di Ristrutturazione presso il Registro delle Imprese di Milano. In data 29 aprile 2009 l'Accordo di Ristrutturazione è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano e in data 11 giugno 2009 (con provvedimenti depositati in cancelleria in data 17 giugno 2009) il Tribunale di Milano ha emesso i decreti di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso (depositati in cancelleria il 17 giugno 2009 e pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009), passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.

Alla Data del Prospetto Informativo il processo di dismissione di investimenti immobiliari e partecipativi appare sostanzialmente in linea con le tempistiche ipotizzate nel Piano Strategico, mentre non si evidenziano segnali di ripresa del mercato immobiliare e soprattutto di quello creditizio.

E' opportuno rilevare che nella seconda parte del 2009 e nel 2010 saranno concentrate ulteriori operazioni di dismissione sia di *asset* immobiliari sia partecipativi di importo significativo il cui eventuale esito non in linea con le aspettative dell'Emittente potrebbe influenzare negativamente il presupposto della continuità aziendale.

Il protrarsi dell'andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo, con particolare riferimento al settore *Finance*, e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare o quantomeno ritardare il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli relativamente alla continuità aziendale.

Nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 gli Amministratori hanno riportato che, allo stato attuale, permangono significativi fattori di incertezza riconducibili al successo del piano di ristrutturazione, alla ripresa del mercato immobiliare in tutti i suoi vari comparti nel corso del periodo di piano, al reperimento di risorse finanziarie mediante dismissione di investimenti immobiliari e partecipativi secondo le modalità e le tempistiche ipotizzate nel piano industriale, che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Tuttavia, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico sopra delineato, degli accordi raggiunti con i soci, dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con gli istituti di credito e la trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, considerano comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

La Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. nella sua relazione sulla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 dell'Emittente ha evidenziato, a titolo di richiamo di informativa, che: *“Il Gruppo Gabetti ha conseguito perdite significative nel semestre chiuso al 30 giugno 2009 e nel corso degli ultimi due esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 ed è proseguita nel corso*

## FATTORI DI RISCHIO

*del corrente esercizio. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 evidenzia una perdita netta di circa Euro 11,6 milioni, un patrimonio netto di Euro 8,6 milioni ed un indebitamento finanziario netto di circa Euro 235,5 milioni, di cui circa Euro 177,0 milioni a breve termine. Tali circostanze, oltre agli altri fattori indicati dagli Amministratori nei paragrafi “Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato” e “Continuità Aziendale” delle note illustrative, indicano il sussistere di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Gabetti di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro. Come indicato nel paragrafo “Continuità aziendale” gli Amministratori considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato semestrale del Gruppo, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 (nel seguito anche il “Piano”), asseverato da parte di un esperto ai sensi dell’art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n.267 e successive modifiche, degli accordi raggiunti con i soci, dell’accordo di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito omologato dal Tribunale di Milano in data 24 luglio 2009 e delle conseguenti operazioni sul capitale volte al riequilibrio patrimoniale del Gruppo – che gli Amministratori stessi prevedono saranno perfezionate nel secondo semestre del 2009 – e relative alla trasformazione in capitale di rischio di una porzione del debito in essere con gli istituti di credito nonché alla conversione del finanziamento soci in versamento in conto futuro aumento capitale, a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa relativo all’accordo di ristrutturazione dei debiti”.*

*Per maggiori informazioni sull’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2. del Prospetto Informativo.*

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

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

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, il Gruppo Gabetti ha registrato importanti perdite a livello economico, di seguito evidenziate nella tabella sottostante, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno visto nell’ultimo triennio costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di business, con l’obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi, con il conseguente abbassamento del livello di break-even.

<b>RISULTATO CONSOLIDATO</b> (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
Risultato consolidato	-11.339	-60.362	-110	-23.962	-5.000

Nel dettaglio si evidenzia nel settore Agency il cambio del modello di business con il passaggio dalla rete diretta *Retail* di proprietà al modello del franchising immobiliare, così come avvenuto nel settore Finance, dove è inoltre terminato lo sviluppo di una struttura centralizzata di *back-office* che permetterà al Gruppo di diversificarsi dagli altri *competitors*, rendendo lo stesso capace di offrire agli Istituti di credito convenzionati volumi di raccolto già prelaborati. Nel settore Technical Services, al fine di rafforzare e consolidare il rapporto di collaborazione con i Soci di ASP S.r.l., operativi nel Gruppo Abaco, permettendo loro anche in qualità di Soci di Gabetti una maggior condivisione degli obiettivi

## FATTORI DI RISCHIO

complessivi del Piano di Gruppo, a giugno 2009 è avvenuta l'acquisizione del 35% residuo di Abaco Servizi, tramite aumento di capitale di Gabetti Property Solutions loro dedicato liberato con il conferimento in natura della partecipazione. Le attività di riorganizzazione e ristrutturazione del Gruppo, hanno comportato la sostituzione di numerose figure chiave all'interno delle diverse linee di business e la dismissione di tutte le attività ritenute non strategiche (Gabetti Energy, Gabetti Cube, Gabetti NPL).

Il management del Gruppo sta portando avanti tutte le attività previste nel piano industriale 2009-2013, sintetizzate nelle seguenti linee guida :

- Incremento della marginalità
- Valorizzazione delle attività
- Internazionalizzazione
- Razionalizzazione dell'indebitamento

Il raggiungimento degli obiettivi sopra descritti si ritiene possa permettere al Gruppo di ritornare nel periodo di piano a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità ed al riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

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

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

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

Di seguito si evidenzia la formazione storica e l'evoluzione dell'indebitamento finanziario , a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sino al 30 giugno 2009.

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO</b> <b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Indebitamento finanziario lordo	-249.458	-239.812	-224.143	-99.371
Indebitamento finanziario netto	-235.547	-230.680	-211.436	-79.633

A partire dall'anno 2006 il Gruppo Gabetti, accentuando la politica di diversificazione del business finalizzata a divenire un player immobiliare globale, ha realizzato una serie di investimenti volti ad aumentare il proprio peso specifico in diversi settori complementari e sinergici rispetto a quello dell'intermediazione immobiliare, core business del Gruppo.

In particolare il Gruppo Gabetti ha potenziato la propria presenza nel settore Technical Services con l'acquisizione nell'anno 2006 per circa 17 milioni di Euro del 65% della partecipazione nel Gruppo Abaco, già operativo con una consolidata posizione nel mercato di riferimento.

Nel settore Finance sono stati fatti investimenti con un impegno finanziario complessivo di oltre 13 milioni di Euro (10,7 milioni di Euro nel 2007 e 2,7 milioni di Euro nel 2008), acquisendo la partecipazione di maggioranza nella società Lease & Loans S.r.l., poi denominata Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.. Nell'anno 2007 sono stati poi risolti gli accordi con l'altro socio di minoranza

## FATTORI DI RISCHIO

ed è stata acquisita la partecipazione totalitaria in tale società, poi conferita nel marzo 2008 nella *joint venture* TREE Finance con il Gruppo UBH.

Nel settore Investment e Property, l'acquisizione nel 2007 della partecipazione nella società La Gaiana S.p.A., conseguente la fusione per incorporazione, ha portato l'iscrizione del debito bancario di quest'ultima per circa 27 milioni di Euro e l'iscrizione in bilancio consolidato del debito sottostante gli immobili detenuti dalla stessa società nonché dalle sue controllate e/o collegate per circa 90 milioni di Euro, oltre all'acquisizione della partecipazione in Turismo & Immobiliare per circa 10 milioni di Euro.

Tali acquisizioni, per quanto ritenute valide e coerenti con gli obiettivi strategici prefissati dal management, sono state tutte perfezionate ricorrendo all'indebitamento bancario, il cui rimborso e la cui onerosità, almeno nelle intenzioni dovevano essere sostenuti dai flussi provenienti dai diversi business, in un momento ancora florido del mercato immobiliare.

Tuttavia, il momento di massimo sforzo finanziario del Gruppo coincideva con la ormai nota inversione di tendenza del mercato immobiliare, che già dagli inizi del 2008 cominciava a mostrare evidenti segni di debolezza, determinando una conseguente e significativa riduzione dei fatturati e dei risultati economici. La generazione di cassa al servizio del debito bancario è diventata progressivamente sempre più inadeguata, anche a causa di una preponderante struttura dell'indebitamento finanziario a breve termine.

In un contesto di crescente difficoltà, il *management* del Gruppo ha pertanto individuato la necessità di rivedere il Piano Industriale, supportato anche da una serie di interventi di natura finanziaria, volti a ristabilire nel medio lungo periodo una condizione di equilibrio.

Nel mese di aprile 2009 è stato sottoscritto un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con gli Istituti Finanziatori, che ha portato al riscadenziamento del debito finanziario, alla forte riduzione degli spread applicati sui tassi d'interesse ed al rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo tramite la conversione di Euro 25 milioni di debito finanziario a cui si aggiungono Euro 25,6 milioni di aumento di capitale in aumento ai Soci. Il perfezionamento di tali aumenti è previsto nell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso.

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

Gli elementi essenziali dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sono dettagliatamente illustrati nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2. del Prospetto Informativo.

In questo contesto, Gabetti ha elaborato un nuovo Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 maggio 2008 e aggiornato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 settembre 2008 a seguito del cambiamento del modello di business nel settore dell'intermediazione immobiliare retail e dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio, e in data 27 marzo 2009 a seguito del peggioramento ulteriore dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio.

## FATTORI DI RISCHIO

Alla luce di quanto precede, per quanto concerne la parte di Aumento di Capitale in Opzione e Aumento di Capitale Banche Creditrici, il Gruppo Gabetti non beneficerà di nuova cassa, ma rafforzerà i mezzi propri.

Il puntuale e integrale rimborso dell'indebitamento nei confronti degli Istituti Finanziatori dipenderà dalla capacità dell'Emittente di generare flussi di cassa positivi, come previsto dal Piano Strategico del Gruppo, con particolare riferimento alla dismissione degli asset immobiliari del Gruppo, fondamentale per la riduzione del livello d'indebitamento. L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

### **4.1.4. Rischi connessi agli accordi in essere con le Banche Creditrici**

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo, al 30 giugno 2009, è pari a Euro 235,5 milioni, e include debiti verso le banche per Euro 224,4 milioni ("Esposizione Debitoria").

Con riferimento all'Esposizione Debitoria si ricorda che, in data 24 aprile 2009 le Società Proponenti hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti che, tra l'altro, disciplina il riscadenziamento dell'Esposizione Debitoria medesima.

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione prevede:

- il riscadenziamento del debito chirografario consolidato (pari a circa 150 milioni di Euro), con un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, e con il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018;
- la riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario, sia ipotecario, e riscadenziamento del pagamento degli interessi;
- la conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori, mediante emissione di Azioni di Categoria B ad un prezzo pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione .

I rischi connessi all'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione attengono principalmente al fatto che il Gruppo si è impegnato a rispettare alcuni obblighi (i.e.: obblighi di rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico; obblighi di rimborso del debito ipotecario consolidato secondo le modalità previste nei contratti originari; pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo di Ristrutturazione; rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari), la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1. e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2, del Prospetto Informativo.*

Il puntuale e integrale rimborso dell'indebitamento nei confronti degli Istituti Finanziatori dipenderà dalla capacità dell'Emittente di generare flussi di cassa positivi, come previsto dal Piano Strategico del Gruppo.

### **4.1.5. Rischi connessi con il rispetto dei covenant di cui all'Accordo di Ristrutturazione**

L'Accordo di Ristrutturazione prevede che in relazione a tutti i finanziamenti bancari erogati al Gruppo, la Società è tenuta al rispetto di alcuni indicatori (*covenant*) economici e finanziari, quali il margine operativo lordo individuale o, in alternativa, il margine operativo lordo consolidato, il patrimonio netto individuale o, in alternativa, il patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta individuale o, in alternativa, la posizione finanziaria netta consolidata rispetto a quanto indicato nel Piano Strategico; nel caso di scostamento negativo di oltre il 10% relativo almeno a due di tali *covenant*, anche in un solo anno a partire dal 2010, ciascuna Banca Creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice, a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti e del bilancio consolidato).

Si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione non prevede alcuna limitazione all'operatività dell'Emittente e del Gruppo.

Potrebbe pertanto sussistere il rischio che qualora l'Emittente, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in grado di rispettare tali *covenant*, gli Istituti Finanziatori siano legittimati a recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice e a pretendere dall'Emittente o dalla rispettiva Società Proponente il rimborso dell'intera Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi.

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

In data 27 marzo 2009, anche in considerazione dell'attuale situazione di mercato e dell'evoluzione del Gruppo, l'Emittente ha approvato un aggiornamento del Piano Strategico, estendendo il periodo di riferimento (esercizi 2009, 2010 e 2011) fino al 31 dicembre 2013 ed evidenziando tra l'altro tutte le azioni che l'Emittente intende adottare per il raggiungimento degli obiettivi descritti.

Il Piano Strategico, il quale costituisce parte essenziale dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, insieme a quest'ultimo è stato soggetto ad attestazione di attuabilità e idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei, con relazione rilasciata dal dott. Giovanni La Croce in qualità di esperto nominato ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti con i tempi e le modalità prefissate. Ciò anche in quanto 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.

Nello specifico, un'incidenza significativa nei risultati del Piano Strategico è riferita al settore Finance, dove risulta determinante il raggiungimento dei target di crescita dei volumi di erogato previsti nel medio-lungo periodo, mentre in ambito finanziario risulta importante nel settore Investment & Property il completamento dell'attività di dismissione del patrimonio immobiliare del Gruppo nei tempi

## FATTORI DI RISCHIO

e nelle modalità previste.

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

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

### ***4.1.7. Rischi connessi ai processi di revisione del modello di business relativo all'intermediazione immobiliare***

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 settembre 2008 ha deliberato la rivisitazione del modello di *business* relativo all'intermediazione immobiliare prevedendo la chiusura della cosiddetta rete diretta *retail* (Milano, Torino, Bologna, Firenze, Roma, Napoli, Bari e Cagliari) e l'assegnazione al *franchising* delle zone in precedenza riservate alla rete diretta *retail*.

Tali azioni dovrebbero comportare il raddoppio delle presenze di agenzie in tali zone, la riduzione dei costi fissi, l'abbassamento del punto di pareggio e l'incremento della marginalità.

Nell'ambito di tale processo, in data 17 dicembre 2008, è stato raggiunto un accordo con le rappresentanze sindacali che prevede l'esodo di 259 dipendenti del Gruppo (offrendo a parte di essi la possibilità di divenire *franchisee*) e di 178 collaboratori a progetto.

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo è stata definita la chiusura della rete diretta *Retail*, avvenuta a fine esercizio 2008 con la conseguente riorganizzazione anche delle strutture della Capogruppo, si è positivamente conclusa la fase di lay-offs delle risorse e sta proseguendo con buoni risultati anche la conversione della rete diretta *Retail* al modello del *franchising* immobiliare con la sottoscrizione di numerosi contratti relativi alle zone prima di esclusiva della rete diretta.

Al 30 giugno 2009 si evidenzia la sottoscrizione di nr. 104 contratti definitivi, di cui nr. 70 nei negozi già gestiti dalla rete di proprietà e nr. 34 relativi a nuove zone contrattuali.

Eventuali ritardi o difficoltà nel completamento del processo di revisione del modello di *business* sopra evidenziato, così come l'apertura di agenzie in *franchising* in numero e con diffusione territoriale inferiore alle aspettative ovvero costi straordinari relativi alle procedure di esodo, potrebbero avere effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

### ***4.1.8. Rischi connessi alla struttura di corporate governance di Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l. nonché dei veicoli societari facenti capo a La Gaiana S.p.A.***

In data 31 marzo 2008 è stato eseguito l'accordo sottoscritto il 13 novembre 2007 tra l'Emittente e UBH - United Business Holding S.p.A. ("UBH") relativo all'integrazione delle reti in *franchising* di intermediazione immobiliare facenti capo rispettivamente all'Emittente e a UBH, mediante conferimento delle stesse in Tree Real Estate S.r.l. (partecipata al 51% dall'Emittente attraverso Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e al 49% da UBH) e all'integrazione delle reti in *franchising* di mediazione creditizia facenti capo alle stesse mediante conferimento di tali reti in Tree Finance S.r.l. (partecipata al 49% dall'Emittente e al 51% da UBH).

Nell'ambito di tale accordo, l'Emittente e UBH hanno, tra l'altro, definito la *corporate governance* di Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l., e quindi le intese relative alla composizione degli organi sociali e alle maggioranze qualificate in merito alle delibere assembleari e consiliari di maggiore rilevanza.

## FATTORI DI RISCHIO

Non è possibile escludere che possano crearsi situazioni di stallo decisionale che impediscano o limitino il regolare svolgimento dell'attività, con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle stesse Tree Real Estate S.r.l. e di Tree Finance S.r.l. e, di conseguenza, dell'Emittente e del Gruppo.

*Per maggiori informazioni su tale operazione si rinvia al Documento Informativo ad essa relativo, Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXIV del Prospetto Informativo.*

Si segnala inoltre che analoghe situazioni potrebbero verificarsi con riferimento ai veicoli societari facenti capo a La Gaiana S.p.A. costituiti insieme ad altri *partners* per l'attuazione di progetti nel settore *Investment*.

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

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

I debiti finanziari delle società del Gruppo sono soggetti all'applicazione di tassi di interesse variabili che, in forza dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, saranno pari - a partire dal 1 gennaio 2009 - all'Euribor a tre mesi maggiorato di 100 bp (fatta eccezione per il credito di Euro 84.779,00 vantato da Intesa Sanpaolo S.p.A. nei confronti di Abaco Servizi S.r.l., al quale continuerà ad applicarsi il tasso di interesse del 6,46%).

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

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

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

Il Gruppo iscrive significativi valori nei propri bilanci riferibili ad attività immateriali (prevalentemente a titolo di avviamento relativo ad acquisizioni di società, quali, in particolare La Gaiana S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Tree Real Estate S.r.l., Tree Finance S.r.l. e Turismo e Immobiliare S.p.A.).

Tali attività sono assoggettate ad un *impairment test* su base annuale e comunque ogni qualvolta vi sia presenza di indicatori che facciano supporre una perdita del loro valore.

Anche tenuto conto delle particolari situazioni di mercato, in sede di formazione del bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2008 è stato effettuato un test di *impairment* sulle diverse CGU (*cash generating unit*) del Gruppo a tale data, che ha riflesso e ponderato i rischi attesi nei flussi prospettici.

Ad esito di tali analisi il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto che sussistesse una situazione di *impairment loss* che ha portato ad una svalutazione degli avviamenti e delle partecipazioni iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2008 per complessivi Euro 19,4 milioni.

Al 30 giugno 2009, l'incidenza degli avviamenti iscritti nelle immobilizzazioni immateriali e nelle partecipazioni sull'attivo dello Stato Patrimoniale consolidato era pari al 20%; gli avviamenti iscritti erano relativi alle seguenti unità generatrici di cassa: La Gaiana S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Tree Real Estate S.r.l., Tree Finance S.r.l. e Turismo e Immobiliare S.p.A..

## FATTORI DI RISCHIO

Nella seguente tabella si evidenzia l'evoluzione della voce "avviamento" per singola CGU e l'incidenza sull'attivo dello Stato Patrimoniale consolidato a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

<b>AVVIAMENTI</b> <b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
La Gaiana	18.844	18.844	30.551	0
Gruppo Abaco	16.720	16.827	18.734	22.845
Tree Finance	15.516	17.060	9.797	14.807
Tree Real Estate	6.329	6.306	0	0
Turismo & Immobiliare	1.492	2.973	2.973	0
<b>Totale avviamenti</b>	<b>58.901</b>	<b>62.010</b>	<b>62.054</b>	<b>37.652</b>
<b>% Avviamento su totale attivo consolidato</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>	<b>22%</b>

L'*impairment test* effettuato al 30 giugno 2009 non ha evidenziato alcuna riduzione di valore. Eventuali ulteriori riduzioni di valore potrebbero determinare effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

La Società sta monitorando l'andamento del mercato immobiliare e finanziario al fine di valutarne gli impatti sull'operatività delle varie linee di *business* del Gruppo. La stima delle eventuali perdite di valore sarà effettuata in modo puntuale una volta definiti i dati consuntivi relativi all'esercizio 2009 e tenendo conto di come si evolverà il contesto macro-economico nel corso dell'esercizio.

Alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo Gabetti nel 1° semestre 2009 e dello stato di implementazione del piano industriale del Gruppo, gli Amministratori hanno elaborato il test di *impairment* relativo alle CGU Investment, Gruppo Abaco e Tree Finance stimando il loro valore d'uso secondo il medesimo approccio adottato per l'*impairment* al 31 dicembre 2008 ed adottando il piano aziendale approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009, da cui non sono emersi elementi che possono determinare una svalutazione degli avviamenti iscritti in bilancio.

Cautelativamente, in sede di predisposizione della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, si è proceduto ad effettuare un'analisi di sensitività ipotizzando per tutte le linee di business relative alle attività di servizi (*Agency, Finance e Technical Services*) una flessione costante dei ricavi del 5% in tutti gli esercizi di piano, prevedendo una proporzionale riduzione dei relativi costi variabili, mentre, per quanto riguarda l'attività immobiliare (*Investment & Property*), uno slittamento del 50% delle vendite previste in ciascun anno di piano, prevedendo comunque l'intera dismissione del patrimonio immobiliare entro il 2013, nel rispetto delle scadenze di rimborso del debito ipotecario, ove esistente.

Alla luce delle risultanze di tale *sensitivity* gli Amministratori ritengono che anche in questo caso non sussistono i presupposti per la rilevazione di una perdita di valore degli avviamenti iscritti nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009. Per la linea di business *Technical Services* si segnala che qualora i risultati attesi nel secondo semestre 2009 non dovessero comportare un diretto miglioramento nella posizione finanziaria netta, al termine di detto periodo potrebbe emergere una potenziale svalutazione pari a circa 1 milione di Euro.

Inoltre, per quanto riguarda il settore *Finance*, a seguito dei risultati del primo semestre del 2009, è stata predisposta una ulteriore *sensitivity*, al fine di verificare, prudentemente già in questa fase, il massimo rischio conseguente ad uno scostamento dei risultati consuntivi rispetto alle attese di piano che si dovesse verificare nonostante le attività poste in essere dal management, in presenza di un peggioramento nel mercato di riferimento. A tal fine si è ipotizzato il mantenimento nel secondo

## FATTORI DI RISCHIO

semestre del 2009 degli stessi volumi di erogato consuntivati al 30 giugno 2009 e lo slittamento di un anno dei target degli esercizi successivi. Applicando a tali ipotesi un test di impairment con gli stessi parametri utilizzati sul bilancio al 31 dicembre 2008 emergerebbe alla data al 31 dicembre 2009 una potenziale svalutazione della CGU Finance in un range da euro 1,5 milioni a euro 2 milioni.

Sulla base del lavoro svolto nel primo semestre del 2009, considerato il portafoglio ordini della linea di business *Technical Services* alla Data del Prospetto Informativo e tenuto conto degli interventi posti in essere nelle altre linee di business, con particolare riferimento alle divisioni “Agency” e “Finance”, si conferma che, allo stato attuale, sebbene siano presenti significativi fattori di incertezza, non vi sono elementi che possano richiedere una svalutazione delle partecipazioni o degli avviamenti.

Si segnala che la Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. nella relazione sulla Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 dell’Emittente evidenzia, a titolo di richiamo di informativa, che: *“Alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo Gabetti nel primo semestre 2009 e delle considerazioni svolte nella relazione sulla gestione sullo stato di implementazione del Piano del Gruppo, gli Amministratori hanno elaborato il “test di impairment” sulle cash generating units su cui sono allocati i principali avviamenti, stimando il loro valore d’uso secondo il medesimo approccio adottato al 31 dicembre 2008 ed utilizzando il Piano sopra indicato. Sulla base di tale analisi, gli Amministratori ritengono che, anche in considerazione degli interventi posti in essere per far fronte all’andamento negativo rilevato nel primo semestre 2009, che per talune linee di business si è rivelato peggiore delle attese, non vi siano elementi che possano determinare una svalutazione degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009. Gli Amministratori peraltro, in considerazione di quanto riportato nella relazione sulla gestione nel paragrafo relativo allo stato di implementazione del Piano e tenuto conto delle incertezze indicate nel paragrafo “Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato”, hanno ritenuto opportuno elaborare un’analisi di sensitività al fine di evidenziare il potenziale impatto, sui valori degli avviamenti iscritti in bilancio, in caso di evoluzione differente rispetto a quella da essi ipotizzata e inclusa nel Piano. I risultati di tale analisi sono indicati nel paragrafo “Impairment” delle note illustrative. Gli stessi Amministratori indicano di non poter escludere che, alla luce delle conoscenze attualmente disponibili e data la natura delle incertezze sopra indicate, si possano consuntivare risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche al valore contabile degli avviamenti e delle partecipazioni iscritti in bilancio anche differenti rispetto a quelle indicate nell’analisi di sensitività”.*

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

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

Alla Data del Prospetto Informativo, sono in corso alcuni procedimenti con l’erario per il pagamento di imposte dirette e indirette relative agli anni 2004 e 2006 per un valore complessivo di circa Euro 2,7 milioni; a copertura dei rischi derivanti da tali procedimenti nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, l’Emittente, sulla base dei principi internazionali per la redazione dei bilanci (IAS 37), ha ritenuto sufficiente l’ammontare del fondo rischi iscritto, per un importo di circa 160.000 Euro relativo alla presentazione di un’istanza di adesione per una parte di questi contenziosi.

Tuttavia, in caso di esito negativo di tali procedimenti, l’Emittente potrebbe avere la necessità di reperire le risorse finanziarie necessarie per fare fronte alle correlate passività e subire effetti negativi a conto economico, con l’ulteriore conseguenza che essa sarebbe, verosimilmente, costretta a distogliere le risorse destinate al perseguimento di altri obiettivi, legati, tra l’altro, all’attuazione del Piano Strategico.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.7, del Prospetto Informativo.*

### 4.1.12. Rischi connessi all'andamento dei tassi di cambio

Il Gruppo ha effettuato investimenti relativi all'acquisto di un portafoglio di unità immobiliari in valute diverse dall'Euro e ciò espone il medesimo al rischio derivante dalle fluttuazioni dei tassi di cambio tra le diverse divise. In particolare sono stati effettuati investimenti in valuta diversa dall'Euro (Dirham UAE) per un importo residuo complessivo al 30 giugno 2009 pari ad Euro 11,2 milioni, che rappresenta l'8% circa del *totale book value* riferito ad investimenti in immobili destinati alla vendita o detenuti a scopo di investimento, complessivamente pari ad Euro 138 milioni al 30 giugno 2009.

In considerazione del volume e del grado di esposizione derivante da tali investimenti, il Gruppo non ha ritenuto necessario porre in essere operazioni di copertura del rischio di cambio, per cui eventuali oscillazioni dei cambi tra l'Euro e le altre valute nelle quali il Gruppo investe potrebbero produrre effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, nonché sulla comparabilità dei risultati dei singoli esercizi. Non è escluso che per il futuro il Gruppo ponga in essere attività di copertura dal rischio di cambio, specie in ipotesi di crescita dei propri investimenti in valuta diversa dall'Euro.

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

### 4.1.13. Rapporti con parti correlate

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo intrattiene, e ha intrattenuto nel triennio 2006/2008 rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

La tabella di seguito riportata evidenzia l'incidenza percentuale dei rapporti con parti correlate a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, suddivisa per tipologia di rapporto:

Incidenza % dei rapporti con parti correlate suddivisi per tipologia	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi/(Oneri) finanziari
Situazione al 30 giugno 2009	42%	39%	11%	8%	12%	6%	5%
Situazione al 31 dicembre 2008	44%	37%	0%	19%	27%	19%	19%
Situazione al 31 dicembre 2007	0%	6%	0%	2%	3%	5%	0%
Situazione al 31 dicembre 2006	0%	9%	2%	0%	9%	4%	0%

La crescita dell'incidenza percentuale sul totale dei valori di Gruppo dei rapporti con parti correlate, evidente a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, è strettamente legata al diverso criterio di consolidamento dell'attività del franchising immobiliare (Tree Real Estate e sue controllate), nonché del franchising finanziario (Tree Finance e sue controllate), entrambi consolidate nell'esercizio 2008 con il metodo del patrimonio netto, in quanto diventate *joint venture* a seguito dell'aggregazione delle reti in franchising con il Gruppo UBH avvenuta nel corso del mese di marzo.

Pertanto le stesse prestazioni di servizi *corporate* e la gestione centralizzata della tesoreria, con finanziamenti alle società del Gruppo, precedentemente non presente in tali rapporti, aumenta la relativa incidenza percentuale.

Non esistono particolari e significative ulteriori prestazioni con parti correlate, diverse rispetto agli esercizi precedenti.

I rapporti con parti correlate, relativamente all'esercizio 2008 e al semestre chiuso al 30 giugno 2009, si riferiscono principalmente all'utilizzo da parte del Gruppo Gabetti della sede ove viene svolta l'attività della Società in Via Ugo Bassi 4/b a Milano, concessa in locazione da Generali Properties S.p.A., a servizi di intermediazione immobiliare, a servizi *corporate* forniti alle società in *joint venture* con UBH S.p.A. (Tree Real Estate S.r.l. e le relative controllate) ed al compenso relativo al riconoscimento delle

## FATTORI DI RISCHIO

possibilità di ampliamento della rete in *franchising* nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta *retail* riconosciuto da Gabetti Franchising Agency S.r.l. a Gabetti Agency S.p.A..

Si segnala che nel primo semestre 2009 è stata ceduta a Marcegaglia S.p.A. una quota pari al 16,6% (del valore complessivo) della partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare S.p.A. al prezzo di Euro 5 milioni, determinato tenuto conto della valutazione resa da Lazard a Turismo & Immobiliare S.p.A. sulla partecipata Italia Turismo S.p.A..

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

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

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

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

Non è possibile garantire che tali dichiarazioni di preminenza, stime e dati previsionali possano essere confermati.

Il Prospetto Informativo contiene altresì valutazioni previsionali formulate dall'Emittente con riferimento all'andamento dei settori in cui esso opera.

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

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

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

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

Il mercato immobiliare, sia nazionale che internazionale, ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Secondo le stime degli esperti, il mercato immobiliare italiano nel 2009 risentirà in modo significativo della difficile situazione economico finanziaria generale, con una contrazione delle quotazioni immobiliari (circa del 7%), la stabilizzazione di tempi di vendita molto lunghi (oltre 6 mesi), la diminuzione del numero di transazioni (circa del 18%).

## FATTORI DI RISCHIO

Si è riscontrata, inoltre, una flessione dell'ammontare complessivo dei mutui erogati, anche a causa della rigidità del sistema creditizio (caratterizzata, tra l'altro, dall'applicazione di rapporti di LTV - *loan to value*, ossia il rapporto tra credito erogato e valore di perizia dell'immobile acquistato con tale credito - sempre più ridotti, e dalla progressiva riduzione del valore di perizia degli immobili, con conseguente diminuzione del valore delle garanzie dei mutui erogati), che ha reso più difficoltoso l'accesso al credito ed all'acquisto immobiliare.

Si evidenzia infine un crescente interesse per il mercato locativo in un contesto di leggera riduzione di canoni.

Le tendenze sopra descritte potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del Gruppo e quindi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dello stesso.

A tal proposito si segnala che nel mese di febbraio 2009 gli immobili di proprietà delle società del Gruppo sono stati sottoposti a perizia da parte di REAG S.p.A., la quale ha confermato nel complesso i valori contabili indicati nel bilancio; non si può tuttavia escludere che un perdurare o un peggioramento dell'attuale crisi economica e del mercato immobiliare possa rendere opportuna una svalutazione di tali immobili.

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

### **4.2.2. Rischi relativi all'attività di sviluppo immobiliare e trading**

L'attività di servizi nell'ambito del settore immobiliare rappresenta il *core business* del Gruppo e comprende l'attività di intermediazione immobiliare (svolta in via diretta nei settori *Corporate*, Santandrea e Frazionamenti ed in *franchising* nel settore *Retail*), l'attività di segnalazione di prodotti finanziari e assicurativi, lo svolgimento di servizi tecnici e la consulenza immobiliare.

Il Gruppo partecipa, altresì, in Italia e all'estero, a operazioni di sviluppo immobiliare finalizzate alla vendita e ad operazioni di *trading* immobiliare (attività consistente nell'acquisto di interi stabili finalizzata alla successiva vendita anche frazionata dei medesimi nonché nella promozione e vendita di nuove iniziative immobiliari).

La fattibilità e il successo di tali operazioni dipende da molteplici fattori, tra cui l'accesso ad adeguate fonti di finanziamento con particolare riferimento a quello bancario, la corretta valutazione dei beni e della loro redditività potenziale, nonché l'individuazione delle eventuali problematiche legate agli immobili e alle aree da sviluppare, oltre che da numerosi fattori esogeni.

L'eventuale insuccesso di una o più di tali operazioni potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla redditività potenziale, nonché sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

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

### **4.2.3. Rischi connessi all'andamento del mercato della mediazione creditizia**

Il Gruppo, attraverso le reti in *franchising* di Tree Finance S.r.l. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1. del Prospetto Informativo), svolge l'attività di mediazione creditizia per clienti interessati a contrarre mutui ipotecari per l'acquisto di immobili ad uso abitativo, nonché finanziamenti e *leasing* destinati all'acquisto di immobili ad uso diverso da quello abitativo.

## FATTORI DI RISCHIO

Il successo di tali attività dipende anche da fattori esogeni rispetto all'operato del Gruppo, quali ad esempio eventuali variazioni del *trend* di crescita del settore mutui o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui (quali, ad esempio, la variazione dei tassi di interesse e le scelte di politiche di credito da parte delle banche).

In particolare, a causa dell'attuale crisi finanziaria e del credito e della conseguente crisi economica italiana e internazionale, il mercato italiano della mediazione creditizia ha subito una forte contrazione nel 2008, con deboli prospettive di ripresa nel corso dell'esercizio 2009. Tale andamento potrà incidere sui risultati delle società riconducibili a Tree Finance S.r.l. e conseguentemente sui risultati dell'Emittente, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1. e 6.2. del Prospetto Informativo.*

### **4.3. Fattori di rischio relativi all'Offerta in Opzione e agli strumenti finanziari offerti**

#### ***4.3.1. Rischi connessi alla massima diluizione del capitale dell'Emittente in caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione e/o dei Warrant***

In considerazione del fatto che l'Aumento di Capitale in Opzione è offerto in opzione agli azionisti, non vi sono effetti diluitivi in termini di partecipazione al capitale sociale dell'Emittente nei confronti di coloro che sottoscriveranno integralmente la quota di loro competenza. L'Aumento di Capitale in Opzione, così come l'esercizio dei Warrant, avranno effetti diluitivi, in termini di percentuale di partecipazione al capitale sociale, nei confronti degli azionisti che non eserciteranno, o eserciteranno parzialmente, i Diritti di Opzione loro spettanti e i Warrant loro assegnati. La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione è pari al 34,71%, e, considerando anche l'integrale esercizio dei Warrant è pari al 51,54%.

Si segnala infine che, per effetto dell'esercizio della facoltà di conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie potrebbero verificarsi ulteriori effetti diluitivi nei confronti dei titolari delle azioni ordinarie. La percentuale massima della diluizione a seguito dell'integrale conversione delle Azioni di Categoria B è pari al 60,28%, tenuto conto degli effetti diluitivi di cui sopra.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IX del Prospetto Informativo.*

#### ***4.3.2. Rischi connessi alle caratteristiche dei Warrant***

I Warrant presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in warrant della medesima natura.

I Warrant dovranno essere esercitati presentando la relativa richiesta, a pena di decadenza, entro il 31 dicembre 2013. I Warrant che non fossero validamente presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 31 dicembre 2013, decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

Fermo il prezzo di esercizio dei Warrant, il valore teorico dei Warrant è correlato al valore dell'azione sottostante, alla volatilità del prezzo della medesima, ai tassi di interesse, al tempo rimanente alla scadenza e agli eventuali dividendi distribuiti.

Peraltro l'andamento dei corsi borsistici dei Warrant una volta negoziati sul Mercato Telematico Azionario potrà differire, anche sostanzialmente, da quello teorico in conseguenza del rapporto tra domanda e offerta.

## FATTORI DI RISCHIO

I possessori dei Warrant potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul Mercato Telematico Azionario, in seguito alla loro quotazione. I Warrant potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dalla Società e dall'ammontare dei titoli, dal momento che le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita.

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

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

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

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

Le Azioni e i Warrant non sono stati né saranno registrati ai sensi dell'United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerti, o comunque consegnati direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

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

### **4.3.4. Rischi connessi al limitato flottante delle azioni della Società**

Si segnala che la parte flottante del capitale sociale della Società è pari all'11,786% alla Data del Prospetto Informativo; rispetto ai titoli di altri emittenti con flottante più elevato, tale circostanza comporta un maggiore rischio di volatilità del prezzo delle azioni dell'Emittente, con possibili difficoltà per l'azionista a dismettere il proprio investimento ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita. Qualora, a seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione, le adesioni fossero scarse e il flottante della Società non subisse sostanziali incrementi, tali profili di rischio rimarrebbero confermati.

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

## CAPITOLO V – INFORMAZIONI RELATIVE ALL’EMITTENTE

### 5.1. Storia ed evoluzione dell’Emittente

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L’Emittente ha sede legale in Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b (numero di telefono 02/77551).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A fine dicembre 2008, nell'ottica del rilancio del *core business* del Gruppo, è stata avviata la conversione a un diverso modello di *business* nell'intermediazione immobiliare, che ha portato alla chiusura integrale della rete diretta *Retail*, convertita in agenzie in *franchising* al fine di permettere una consistente riduzione dei costi fissi ed un conseguente abbassamento del livello di *break-even* (punto di pareggio), con contestuale raddoppio del numero di agenzie presenti nelle principali città italiane. Tale processo ha già portato al 30 giugno 2009 alla sottoscrizione di n. 104 contratti di affiliazione in linea con le previsioni di crescita ipotizzate.

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

Al fine di ulteriormente rafforzare e consolidare il rapporto di collaborazione con i soci di ASP S.r.l., attualmente operativi nel Gruppo Abaco Team nonché di permettere a questi una maggior condivisione degli obiettivi complessivi del Piano Strategico del Gruppo Gabetti anche in qualità di soci, a giugno 2009 è stato deliberato ed eseguito un aumento di capitale dell'Emittente in natura riservato ad ASP S.r.l. perfezionatosi mediante conferimento del 35% residuo di Abaco Servizi S.r.l..

## 5.2. Principali investimenti

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

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

La tabella che segue sintetizza i principali investimenti materiali effettuati dal Gruppo Gabetti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 (in migliaia di euro):

<b>Investimenti materiali</b>	2008	2007	2006
Investimenti immobiliari	241	55.112	-
Terreni e fabbricati	7	172	1.166
Altri beni materiali	666	1.366	2.525
Immobilizzazioni in corso e acconti	13	94	14
<b>Totale investimenti materiali</b>	<b>927</b>	<b>56.744</b>	<b>3.705</b>

Gli investimenti immobiliari nel corso del 2008 si riferiscono ai lavori svolti sull'immobile di Genova, Via XX Settembre, II° piano; gli investimenti immobiliari relativi all'esercizio 2007 si riferiscono principalmente agli immobili rivenienti dalla fusione con La Gaiana S.p.A. (efficace a partire dal 1° maggio 2007).

La voce "Terreni e fabbricati" al 31 dicembre 2006 si riferisce agli immobili detenuti dalla società Abaco Servizi S.r.l., di cui il Gruppo ha acquistato il 65% delle quote sociali nel corso di tale esercizio.

La voce "Altri beni materiali" al 31 dicembre 2008, si riferisce per Euro 262 mila (Euro 992 mila al 31 dicembre 2007) a migliorie realizzate su beni di terzi, in particolare in uffici ed agenzie ove viene svolta l'attività, per Euro 30 mila (Euro 78 mila al 31 dicembre 2007) si riferisce a macchine da ufficio, per Euro 60 mila (Euro 283 mila al 31 dicembre 2007) si riferisce a mobili e attrezzature, e per Euro 107 mila (zero al 31 dicembre 2007) si riferisce ad autovetture. L'importo relativo all'esercizio 2006 si riferisce prevalentemente all'acquisizione delle insegne delle agenzie ove veniva svolta l'attività di intermediazione immobiliare a seguito della modifica del *brand* di Gruppo.

Nei primi sei mesi del 2009 non si segnalano particolari investimenti in immobilizzazioni materiali. Le attività detenute a scopo di investimento, rappresentate da immobili concessi in locazione, sono invece diminuite di Euro 8,1 milioni a seguito dell'attività di dismissione del patrimonio immobiliare cui seguirà la ricostituzione in modo funzionale alle linee operative del Gruppo.

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

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

Di seguito i principali investimenti effettuati nel corso degli esercizi 2008, 2007 e 2006:

<b>Investimenti immateriali</b>	2008	2007	2006
Diritti e brevetti industriali e di utilizz.delle opere dell'ingegno	554	1.076	369
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	8	25	168
Avviamento	236	30.551	37.652
Immobilizzazioni in corso e acconti	48	549	1.558
Altre		80	630
<b>Totale investimenti immateriali</b>	<b>846</b>	<b>32.281</b>	<b>40.377</b>

La voce “Diritti e brevetti industriali e di utilizzazione delle opere dell’ingegno” si riferisce prevalentemente allo sviluppo ed integrazione del *software* gestionale - contabile “JD Edwards” per l’importo di Euro 311 mila al 31 dicembre 2008 (Euro 939 mila al 31 dicembre 2007) e al software Building Keeper per l’importo di Euro 242 mila al 31 dicembre 2008.

La voce “Avviamento” al 31 dicembre 2008 si riferisce all’acquisizione della quota di terzi delle società Abaco Team Servizi S.r.l. (con sede in Milano) e Abaco Team Servizi S.r.l. (con sede in Palermo), mentre nel 2007 l’avviamento è stato iscritto a seguito della fusione dell’Emittente con La Gaiana S.p.A. e si riferisce a quest’ultima. Al 31 dicembre 2006 la voce si riferiva per la maggior parte, pari a Euro 22.802 mila, all’acquisizione di Abaco Servizi S.r.l. e per Euro 14.807 mila all’acquisizione di Gabetti Finance S.r.l..

Nei primi sei mesi dell’esercizio 2009, gli incrementi più significativi hanno riguardato gli investimenti in *software* per circa Euro 0,1 milioni, relativi prevalentemente all’implementazione del sistema gestionale - contabile “JD Edwards”, oltre ad oneri pluriennali relativi all’allestimento di un nuovo punto vendita “Santandrea” nel settore *luxury* della business unit “agency”.

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

La tabella che segue sintetizza i principali investimenti in immobilizzazioni finanziarie effettuati dal Gruppo Gabetti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

<b>Investimenti in immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Partecipazioni valutate ad equity:			
- Tree Finance S.r.l.	28.358	-	-
- Tree Real Estate S.r.l.	8.019	-	-
- Turismo e Immobiliare S.p.A.	2.515	7.611	-
- Hellas S.r.l.			687
- Royal Building S.r.l.			470
- Myrsine s.r.l.			464
- Royal Land S.r.l.			102
- Società collegate del Gruppo Abaco			107
Altri titoli			
- Fondo Diomira		6.722	
<b>Totale investimenti In immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>38.892</b>	<b>14.333</b>	<b>1.830</b>

Il rilevante incremento delle partecipazioni nel corso del 2008 è avvenuto nell’ambito dell’operazione di integrazione delle reti di *franchising* immobiliare e di mediazione creditizia e assicurativa del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH e riguarda il conferimento delle partecipazioni in Tree Real Estate S.r.l. e in Tree Finance S.r.l.

L’operazione di integrazione si è realizzata come di seguito descritto:

- a) in Tree Real Estate S.r.l., partecipata al 51% dall’Emittente, attraverso la società interamente controllata Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., e al 49% da UBH, sono state conferite le seguenti partecipazioni:
  - Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. ha conferito la propria partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. previo

conferimento del ramo d'azienda *franchising* di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. in Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.;

- UBH ha conferito la propria partecipazione, pari al 95,67% del capitale sociale di Professionecasa S.p.A.. Professionecasa S.p.A. deteneva il 92,50% del capitale sociale di Professionecasa Franchising Immobiliare S.r.l., successivamente fusa in Professionecasa S.p.A.;
  - sempre UBH ha conferito la propria partecipazione, pari al 51% del capitale sociale di Grimaldi Franchising S.p.A.;
- b) in Tree Finance S.r.l. (già Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.), partecipata al 49% dall'Emittente e al 51% da UBH, sono state conferite da UBH le seguenti partecipazioni:
- la partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.;
  - la partecipazione pari al 49% del capitale sociale di Mutuistar S.r.l.;
  - la partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Mutuitime S.r.l..

In data 31 marzo 2008, Tree Finance S.r.l. – nell'ambito della medesima operazione di integrazione - ha, inoltre, acquistato l'80% del capitale sociale di Assirex S.r.l..

A seguito dell'operazione, l'ammontare complessivo dell'esborso finanziario per il Gruppo è stato pari a Euro 10,3 milioni.

*Per maggiori informazioni si rinvia al bilancio consolidato dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2008 e al Documento Informativo pubblicato in occasione di tale operazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXIV del Prospetto Informativo).*

Nel corso del 2007 erano state acquistate da parte della Società:

- una partecipazione pari al 33,33% del capitale sociale in Turismo e Immobiliare S.p.A.;
- n. 16 quote del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso denominato "Diomira".

Nei primi sei mesi del 2009 la voce "Partecipazioni" ha registrato la cessione del 16,6% (del valore complessivo) delle quote di Turismo & Immobiliare S.p.A. e le riduzioni a seguito della valutazione a patrimonio netto delle società a controllo congiunto.. Si riporta di seguito il dettaglio di tale voce al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009.

<b>PARTECIPAZIONI</b>	30.06.09	31.12.08
Turismo & Immobiliare Spa	4.491	9.005
Tree Finance Srl	16.567	18.111
Hellas Srl	0	94
Royal Building Srl	929	883
Tree Real Estate Srl	7.417	7.851
Iside Srl	166	192
Riccardo Srl	28	35
Sagittario Srl	34	40
Rupe Srl	5	5
	29.637	36.216

#### *5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione*

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono investimenti in corso di realizzazione.

#### *5.2.3. Investimenti futuri*

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono investimenti futuri dell'Emittente che siano oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione. Si segnala che il Piano Strategico prevede investimenti complessivi in immobilizzazioni materiali ed immateriali per un ammontare complessivo di circa Euro 10,5 milioni così suddivisi negli anni cui il piano fa riferimento:

Anno 2009	2.412
Anno 2010	1.899
Anno 2011	2.026
Anno 2012	2.065
Anno 2013	2.110
<b>Totale</b>	<b>10.512</b>

#### *5.2.4. Fonti di finanziamento dei principali investimenti futuri dell'Emittente*

Per far fronte agli eventuali investimenti che il Gruppo dovesse effettuare si prevede di fare affidamento sui flussi attesi dall'attività operativa.

## CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITA'

### 6.1. Principali attività

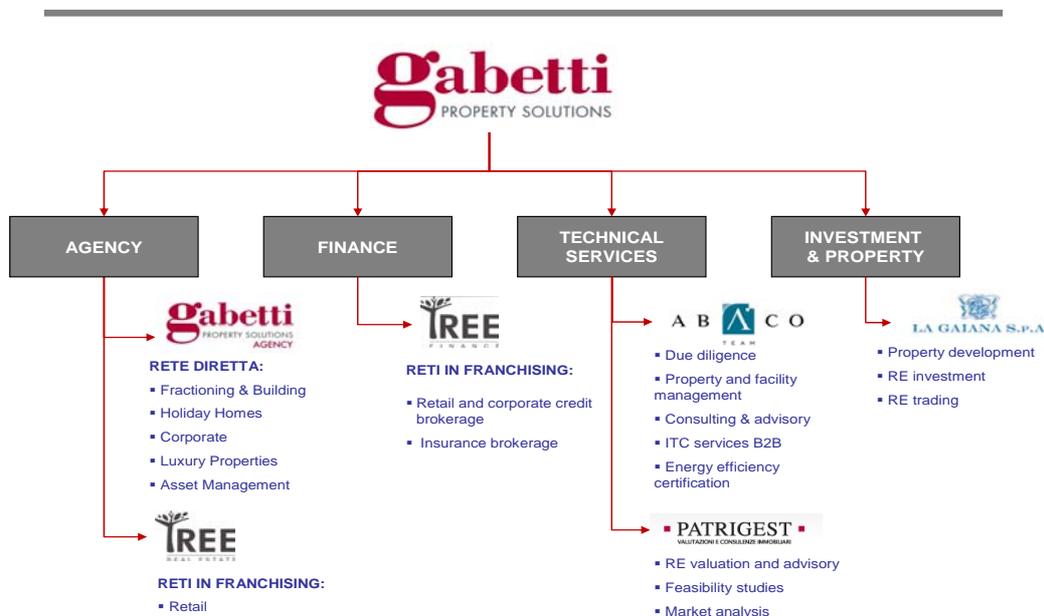
#### 6.1.1. Descrizione delle attività dell'Emittente e del Gruppo

Gabetti Property Solutions è la capogruppo dell'omonimo gruppo di società che opera nel settore immobiliare come "Full Service Provider", con l'offerta di una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto.

A tal fine, il Gruppo utilizza le sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo, tra le quali, oltre alla Capogruppo - che svolge funzioni di indirizzo e coordinamento strategico delle attività sottostanti e fornisce i servizi "Corporate" funzionali alle società partecipate - si segnalano Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Patrigest S.p.A., La Gaiana S.p.A., Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l., cui sono riconducibili le linee di *business* di seguito descritte.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo - che ha avuto un'importante evoluzione a partire dal 2006, confermata anche in occasione della presentazione del Piano Strategico, si basa su quattro principali linee di *business*: (i) *Agency*; (ii) *Finance*; (iii) *Technical Services* e (iv) *Investment & Property*. Tale modello intende rispondere in modo esaustivo, con soluzioni diversificate e personalizzate, alla domanda sempre più sofisticata da parte di privati, aziende ed operatori di *standing* istituzionale.

Il seguente grafico mostra il modello di *business* del Gruppo Gabetti alla Data del Prospetto Informativo.



La tabella che segue riporta i ricavi consolidati di Gabetti Property Solutions negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e dei primi sei mesi del 2009 e 2008, divisi per linee di *business*.

Linea di business	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	30-giu-09	30-giu-08
<b>Agency</b>	31.786	46.908	62.832	4.912	20.599
<b>Finance</b>	n.a	8.022	7.676	n.a	n.a
<b>Technical Services</b>	10.375	10.690	9.183	4.673	4.851
<b>Investment &amp; Properties</b>	19.173	12.226	9.417	7.392	13.561

Nota bene: a partire dal 31 marzo 2008 l'attività Agency Franchising e l'attività Finance vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto in quanto svolte tramite due *joint venture* (Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l.). Pertanto i relativi ricavi non vengono più espressi integralmente e giustificano parte della riduzione tra i vari periodi di riferimento.

Di seguito si riporta una breve descrizione delle attività svolte dalle quattro principali linee di *business*.

## AGENCY

L'attività di intermediazione immobiliare rappresenta la storia e il cuore del Gruppo Gabetti. Negli anni il modello di operatività ha subito diverse evoluzioni, volte a seguire e meglio supportare la clientela. Il modello attualmente adottato prevede un'operatività che unisce la presenza di una rete diretta per i settori ad alto valore aggiunto (*Corporate, Fractioning e Luxury*) e di una rete in *franchising* per il settore *Retail*, che consente una copertura capillare del territorio nazionale.

Si ricorda che nel settore *Retail* a fine dicembre 2008, nell'ottica del rilancio del *core business* del Gruppo, è stato adottato un diverso modello di *business* che ha portato alla chiusura integrale della rete diretta, convertita in agenzie in *franchising*, al fine di permettere una consistente riduzione dei costi fissi ed un conseguente abbassamento del livello di *break-even* (punto di pareggio), oltre che un raddoppio del numero di agenzie presenti nelle principali città italiane.

La **rete diretta**, oggi suddivisa nelle tre divisioni sopra elencate, fa capo alla società **Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.**.

La divisione “**Corporate**” opera con il marchio **Gabetti Property Solutions Corporate** e svolge attività di intermediazione nel mercato degli immobili commerciali per le imprese, con una propria rete diretta di unità operative specializzate, che forniscono alla propria clientela i classici servizi di intermediazione, con riferimento alla compravendita e alla locazione, oltre a una gamma di servizi diretti a soddisfare le diverse necessità immobiliari degli operatori di tale segmento di *business*. Gabetti Corporate è in grado di operare nelle aree di mercato a maggiore potenzialità e interesse a livello nazionale, mentre eventuali esigenze a livello internazionale possono essere gestite attraverso ONCOR INTERNATIONAL, un network al quale il Gruppo Gabetti è associato, presente in oltre 50 paesi del mondo.

La divisione “**Fractioning & Building**” opera con il marchio **Gabetti Property Solutions Agency** attraverso un team specializzato nella gestione dei processi di frazionamento di interi stabili o di portafogli di immobili e nella gestione della commercializzazione di cantieri di sviluppo, anche utilizzando il supporto di tutta la rete del gruppo, unendo professionalità e forza commerciale, che contribuisce a caratterizzare Gabetti come un operatore completo nel mercato della intermediazione immobiliare.

La divisione “**Luxury**” opera con il marchio **Santandrea** ed è attiva nel mercato degli immobili di pregio, con l'obiettivo di seguire una particolare fascia di clientela che necessita di un servizio altamente personalizzato nel segmento “*top*” del mercato.

La **rete in franchising**, affiancata a quella diretta già da diversi anni, per potenziare la capillarità delle agenzie sul territorio, ha subito un consistente incremento nel corso del 2008, a seguito del conferimento delle reti in *franchising* del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH in una società neo costituita, **Tree Real Estate S.r.l.**, nella quale sono confluite le agenzie affiliate dei due gruppi (complessivamente pari a 1.546 contratti sottoscritti e n. 1.338 agenzie operative al 31 dicembre 2008), operanti con i marchi **Gabetti Franchising**, **Professionecasa** e **Grimaldi**.

Tale modello è certamente più flessibile e consente di affrontare momenti difficili di mercato legando i propri ricavi alle *royalties* pagate dai *franchisee* e non alle commissioni di intermediazione.

La tabella che segue riporta i ricavi della linea di *business* Agency negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e nei primi sei mesi del 2009 e 2008, con l'indicazione dei ricavi per ciascuna divisione della linea di *business*.

AGENCY					
Divisione	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	30-giu-09	30-giu-08
<b>Retail</b>	20.177	28.732	38.844	889	13.665
<b>Corporate</b>	5.147	5.223	9.155	1.478	2.598
<b>Fractioning &amp; Building</b>	3.525	3.602	5.084	1.189	1.846
<b>Luxury</b>	1.021	1.938	2.597	1.356	606

Nota bene: a partire dal 31 marzo 2008 l'attività Agency *Franchising* viene consolidata con il metodo del patrimonio netto. A partire dal 1 gennaio 2009 il settore *Retail* evidenzia esclusivamente la corresponsione in favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. sino al 31 dicembre 2013 del 50% delle *fees* e delle *royalties* ordinarie derivanti dalle nuove agenzie in *franchising* aperte nelle zone prima riservate alla rete diretta, in forza di accordi sottoscritti in data 6 ottobre 2008.

## FINANCE

L'attività di mediazione creditizia, che si avvale anche delle sinergie con la rete di intermediazione immobiliare, supporta i clienti privati e le aziende nella scelta e nell'ottenimento di un finanziamento legato all'acquisto di un immobile.

Anche in questo caso l'attività è diversificata in tre distinte realtà ridefinite nel corso del 2008: *Retail*, *Corporate* e *Insurance*.

In particolare, l'attività "**Retail**" è svolta dal 31 marzo 2008 in *joint venture* con il Gruppo UBH, attraverso la società **Tree Finance S.r.l.**, che al 31 dicembre 2008 presentava complessivamente 343 contratti di *franchising* e n. 278 agenzie operative operanti con i marchi **Gabetti Finance**, **Rexfin**, **Mutuitime** e **Mutuistar**, specializzati nell'attività di mediazione creditizia per clienti interessati a contrarre mutui ipotecari per l'acquisto di immobili ad uso abitativo.

Anche in questo caso la forza dell'integrazione delle diverse reti dipende dall'importante volume di mutui erogati e da un modello di *business* "*multibrand*", che permette di offrire un'ampia gamma di prodotti, attraverso apposite convenzioni stipulate con importanti partner finanziari nazionali ed internazionali. Il modello prevede la mediazione tra diversi istituti eroganti e la clientela finale per la sottoscrizione di contratti di finanziamento finalizzati all'acquisto di immobili. In contropartita le società facenti capo a Tree Finance S.r.l. ricevono una commissione dagli istituti stessi per l'attività di intermediazione e per il servizio di "*back office*", il quale rappresenta il valore distintivo del modello di *business* di Gabetti.

Il Gruppo affianca all'attività di segnalazione di mutui e di *leasing* l'attività di brokeraggio assicurativo, svolto attraverso una società acquisita nel 2008 (indirettamente tramite Tree Finance S.r.l.), denominata **Assirex S.r.l.** e specializzata nello sviluppo e nella segnalazione di prodotti assicurativi *multibrand* con focalizzazione verso i prodotti del Gruppo Generali. Anche questo *business* è alimentato principalmente dalla rete di mediazione creditizia e, quindi, di riflesso da quella di intermediazione immobiliare,

soprattutto con prodotti legati all'acquisto della casa. Tale settore ha una forte potenzialità di sviluppo nei prossimi anni, ponendosi come rete di vendita alternativa a quelle tradizionali delle compagnie assicurative.

A partire dal 31 marzo 2008 la linea di *business* Finance viene consolidata con il metodo del patrimonio netto; pertanto, a partire da tale data, nelle situazioni finanziarie consolidate dell'Emittente non sono indicati i ricavi ad essa relativi.

Per completezza d'informazione si riportano invece i volumi relativi ai finanziamenti erogati derivanti dall'attività di segnalazione finanziaria di mutui, il numero dei contratti sottoscritti e la presenza territoriale, per gli esercizi 2008, 2007 e 2006 e per i primi sei mesi del 2009 e 2008.

<b>FINANCE</b>	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>30-giu-09</b>	<b>30-giu-08</b>
<b>Volumi di erogato</b> (dati in milioni)	630	301	301	161	315
<b>Contratti sottoscritti</b>	343	23	4	328	348
<b>Punti operativi</b>	278	23	4	254	282

Nota bene: i dati antecedenti al 31 marzo 2008 sono esclusivamente riferiti a Gabetti Finance S.r.l.

## TECHNICAL SERVICES

A partire dall'esercizio 2006, in seguito all'adozione del nuovo modello di business "*Full Service Provider*", il Gruppo Gabetti è cresciuto per via esterna nell'ambito dei servizi tecnici legati al settore immobiliare, attraverso l'acquisizione delle società facenti parte del **Gruppo Abaco Team**, operante nel mercato delle attività di *due diligence, property & facility management, consulting & advisory, project monitoring* e *project management*, perizie, certificazioni energetiche, etc.

Tale acquisizione ha avuto l'effetto di completare l'attività di consulenza già svolta da Gabetti attraverso **Patrigest S.p.A.**, società specializzata in valutazioni immobiliari, analisi di mercato e studi di fattibilità, prevalentemente rivolti ad investitori istituzionali e fondi immobiliari.

La linea di *business* "*Technical Services*" integra e completa il panorama dei servizi offerti dal Gruppo Gabetti nel mercato immobiliare, consentendo al Gruppo di sfruttare le sinergie con le linee di *business* descritte in precedenza.

L'attività sostanzialmente si fonda sull'offerta ai clienti - siano essi "*Retail*", "*Corporate*" o "istituzionali" (fondi, banche, assicurazioni) - interessati all'acquisto o al finanziamento di un immobile, di un supporto tecnico che Gabetti può fornire su tutto il territorio nazionale con elevati *standard* qualitativi. La storia dei due marchi e l'integrazione con le altre società del Gruppo fanno di Abaco Servizi S.r.l. e Patrigest S.p.A. due operatori importanti in questo mercato.

La tabella che segue riporta i ricavi della linea di *business* *Technical Services* negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e nei primi sei mesi del 2009 e 2008, con indicazione dei ricavi per ciascuna linea di *business*.

<b>TECHNICAL SERVICES</b>					
<b>Attività</b>	<b>31-dic-08</b>	<b>31-dic-07</b>	<b>31-dic-06</b>	<b>30-giu-09</b>	<b>30-giu-08</b>
<b>Valutazioni immobiliari</b>	1.540	1.279	2.441	461	561
<b>Altri servizi tecnici</b>	8.835	9.411	6.742	4.212	4.290

## INVESTMENT & PROPERTY

In conseguenza della fusione avvenuta nel 2007 tra Gabetti e **La Gaiana S.p.A.**, storica società quotata operante nel *Trading*, Sviluppo e *Property* immobiliare, il Gruppo ha potenziato anche il settore degli investimenti immobiliari.

Il Gruppo, attraverso La Gaiana S.p.A. e numerosi veicoli societari dalla stessa controllati o collegati, anche in *partnership* con operatori di primario *standing*, svolge attività di investimento in operazioni di sviluppo e *trading* immobiliare, in Italia e all'estero.

Per attività di sviluppo si intende la riqualificazione di aree o la costruzione in appalto di immobili di diversa natura venduti poi frazionatamente, alla clientela finale, con margini derivanti dall'investimento immobiliare e dai servizi resi nelle diverse fasi del processo.

La linea *Investment & Property* trae opportunità anche dalla rete presente sul territorio e può contare sulle sinergie con le altre linee di *business*, alle quali fornisce a sua volta occasioni di lavoro.

Il Gruppo è ad oggi principalmente impegnato in attività di sviluppo e nel processo di dismissione del proprio patrimonio immobiliare.

La tabella che segue riporta i ricavi della linea di *business Investment & Property* negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e dei primi sei mesi del 2009 e 2008, con indicazione dei ricavi per ciascuna attività svolta dalla linea di *business*.

INVESTMENT & PROPERTY					
Attività	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06	30-giu-09	30-giu-08
Investment & Trading	17.240	10.523	9.417	6.636	12.449
Properties	1.933	1.703	0	756	1.112

Nota bene: i ricavi dell'*Investment & Trading* comprendono i ricavi per vendite immobiliari ed i risultati dei veicoli consolidati con il metodo del patrimonio netto.

### 6.1.2. Indicazione di nuovi prodotti e servizi

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

## 6.2. Principali mercati

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

### 6.2.1. Il mercato immobiliare italiano

#### *Andamento del mercato immobiliare nel 2008 e previsioni del 2009*

##### (A) IL MERCATO RETAIL

Il quadro immobiliare italiano ha probabilmente toccato il suo livello più basso, a cavallo tra l'ultimo trimestre del 2008 e il primo trimestre del 2009.

Nel secondo trimestre del 2009 viene segnalato un incremento di richieste e di attività, in un contesto comunque selettivo, attento e con tempi di compravendita lunghi. Finora ha trovato conferma la previsione di una graduale contrazione dei valori e di un più sensibile ridimensionamento nei volumi in

un contesto particolarmente selettivo e con lunghi tempi di compravendita. Si evidenzia un crescente interesse per il mercato locativo, con una leggera riduzione dei canoni.

La Nota trimestrale realizzata a cura dell'Osservatorio del mercato immobiliare evidenzia che nel 1° trimestre 2009 il volume di compravendite complessivo è stato di 299.419 transazioni, con un decremento pari al -18,7% rispetto al 1° trimestre 2008 (tasso tendenziale). Si conferma, pertanto, il trend negativo già segnalato a partire dal 2° semestre 2006, dopo un lungo periodo di sostanziale crescita.

In particolare:

- il **settore residenziale** con 135.872 compravendite rispecchia la situazione generale del mercato, con un decremento pari al - 18,7%;
- il **settore terziario** con 3.449 transazioni, registra un calo del - 20,6%;
- il **settore commerciale** con 8.723 NTN (numero di transazioni normalizzato) risulta in calo del - 23,9%;
- il **settore produttivo** con 2.525 NTN (numero di transazioni normalizzato) è quello con il calo più significativo, pari al - 33,5%.

Il mercato del settore residenziale subisce un forte calo soprattutto nel Nord (-20,6%), appena più contenuto nel Centro (-16,9%) e nel Sud (-16,0%).

Si conferma inoltre che la contrazione del mercato residenziale risulta più marcata nei Comuni non capoluogo di provincia (-19,8%), mentre nei capoluoghi la contrazione è leggermente inferiore (-15,8%). Anche per le principali otto città italiane e relative province si conferma tale tendenza, con una sensibile contrazione delle compravendite soprattutto nei Comuni minori (mediamente -19,1%) e più contenuta nelle città (-13,8%).

## LE TRANSAZIONI

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Immobili Residenziali	690.478	681.265	761.522	762.085	804.125	833.350	845.051	806.224	686.587

Fonte: Dati Agenzia del Territorio

Si è consolidata la tendenza ad una stabilizzazione dei tempi medi di vendita, ormai intorno ai 6-7 mesi.

Hanno sofferto in misura maggiore i quartieri e le città ad elevata presenza di ceti medi e popolari, dove gli acquisti sono diminuiti e quelli effettuati sono stati in genere per tagli più ridotti. Molto penalizzate le compravendite da parte di cittadini stranieri, che sono stati finanziati in misura nettamente inferiore rispetto allo scorso anno.

Le giovani coppie, per l'acquisto immobiliare, hanno solitamente disponibilità finanziarie, comprensive di mutuo, fra Euro 150 e 200 mila, e tendono a rivolgersi verso le periferie servite.

Gli sconti che si possono spuntare in sede di chiusura della trattativa d'acquisto sono in media del 15-18% sul prezzo inizialmente richiesto e possono essere superiori nel caso di tagli grandi.

Nell'ultimo periodo è segnalata in leggera crescita la domanda d'investimento immobiliare privata, che rimane però circoscritta ai capoluoghi e ai quartieri universitari, anche per i rendimenti immobiliari segnalati in leggero aumento.

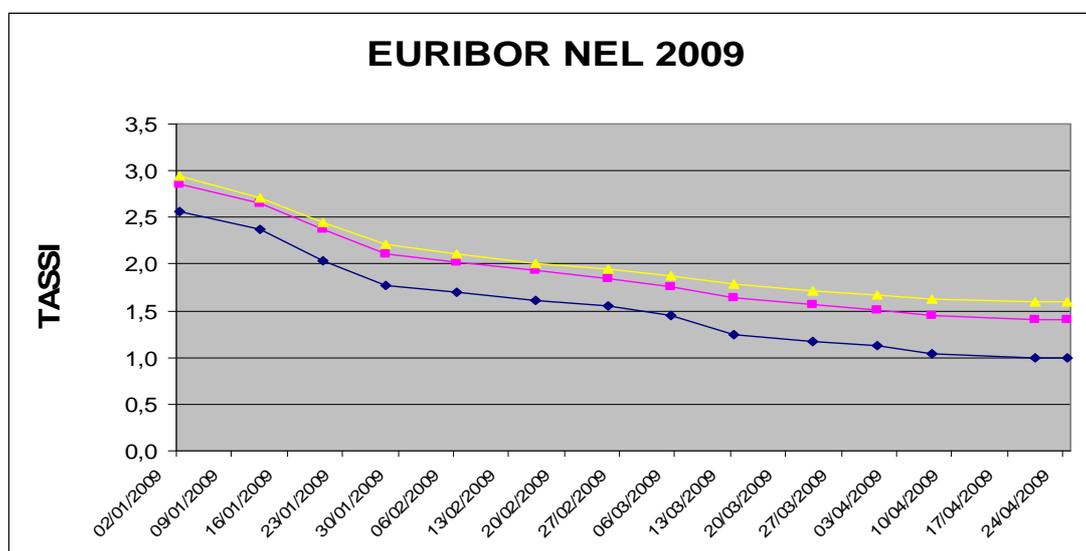
## IL NUMERO DI TRANSAZIONI NELLE CITTA'

Città	I trim 08	I trim 09	Var % I-08 I-09
ROMA	7.390	6.537	-11,6%
MILANO	4.873	3.885	-20,3%
TORINO	3.060	2.642	-13,7%
GENOVA	1.533	1.468	-4,2%
NAPOLI	1.609	1.407	-12,6%
PALERMO	1.503	1.209	-19,6%
BOLOGNA	1.108	967	-12,7%
FIRENZE	1.006	891	-11,4%
<b>Totale</b>	<b>22.082</b>	<b>19.006</b>	<b>-13,9%</b>

Fonte: Agenzia del Territorio

## L'EURIBOR

Tra gli aspetti rilevanti da considerare per valutare l'andamento del mercato immobiliare assumono particolare rilevanza le politiche creditizie e l'andamento dell'Euribor, che costituisce l'indice di riferimento per il calcolo del tasso di interesse applicato ai mutui residenziali. Nel corso dell'attuale periodo di crisi il tasso Euribor è sceso ai minimi storici, mentre si assiste a una stabilizzazione degli *spread* bancari su livelli medio-alti e a una sensibile riduzione dei mutui concessi dagli istituti di credito.



Linea gialla: Euribor a 6 mesi      Linea viola: Euribor a 3 mesi      Linea Blu: Euribor a 1 mese

I più ridotti rapporti di LTV (*Loan to Value*, ovvero il rapporto tra credito erogato e valore di perizia dell'immobile acquistato con tale finanziamento) accettati dalle Banche, ora compresi fra il 50-70%, hanno reso più difficile l'accesso al credito e all'acquisto immobiliare per larghi strati della popolazione.

Nei primi mesi del 2009 è aumentata di circa il 25% la componente di mutui a tasso variabile rispetto ai mutui a tasso fisso, mentre rimane scarsamente rilevante la tipologia mista.

Dovrebbe proseguire il riposizionamento verso il tasso variabile, eccessivamente penalizzato nel momento della crisi di liquidità dello scorso anno.

## LE TIPOLOGIE DI MUTUI RICHIESTE

	Marzo 2009	II Sem 2008
FISSO	56.30%	81.80%
VARIABILE	42.20%	17.20%
MISTO	1.50%	1.00%

Fonte: Il Sole 24 Ore

## TREND DI MERCATO

Per l'anno in corso è difficile fare previsioni, data l'estrema volatilità del mercato finanziario; l'ipotesi più accreditata è quella di una graduale contrazione dei prezzi di vendita degli immobili, intorno al 6-7% annuo, e del numero delle transazioni, che dovrebbe essere compresa nell'ordine del 16-18% annuo.

Questa riduzione dovrebbe essere più sensibile nei piccoli comuni rispetto alle grandi città, confermando l'attenuazione in atto del fenomeno della "provincializzazione" dei mercati.

## (B) IL MERCATO CORPORATE

Il comparto del mercato immobiliare non residenziale ha registrato nel primo trimestre del 2009 una flessione netta del numero di transazioni, di seguito suddivise per tipologia:

- Terziario -20.6%
- Commerciale -23.9%
- Produttivo -33.5%

Questa diminuzione conferma una tendenza già iniziata due anni fa, come evidenziato nella tabella seguente.

Lo scenario complessivo nei diversi comparti sul fronte dei valori mostra una leggera contrazione dei canoni con aumento nei rendimenti, evidenziando pertanto una diminuzione più marcata del valore degli immobili.

## ANDAMENTO DELLE COMPRAVENDITE NEL MERCATO IMMOBILIARE D'IMPRESA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Terziario</b>	17.213	28.880	18.507	20.569	21.990	21.281	21.283	17.988
<b>Commerciale</b>	43.325	54.239	46.490	49.273	49.423	47.441	51.306	45.283**
<b>Produttivo</b>	14.190	19.284	14.381	16.033	17.342	17.427	16.873	15.398

<b>Centri Commerciali</b>	4.230	5.304	4.568	5.035	5.611	5.272	*	*
---------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	---	---

Fonte: Dati Agenzia del Territorio

\* Dal 2007 sono rilevati insieme ai negozi

\*\* Comprende anche i Centri Commerciali

## TERZIARIO

Il mercato degli uffici ha risentito della congiuntura internazionale in modo disomogeneo sul territorio nazionale e, in particolare, si conferma la difformità fra Milano e Roma (che in genere anticipano le tendenze del mercato) e le altre città.

La *location* nelle scelte aziendali ha giocato un ruolo sempre più rilevante, come il diverso *grade* (insieme delle caratteristiche architettoniche, di funzionalità e di classe energetica dell'edificio) della tipologia terziaria. Gli immobili vengono sempre più valutati non solo in considerazione delle metrature, ma anche del numero di postazioni di lavoro ottenibili, in un ottica di recupero di efficienza.

Gli immobili di recente realizzazione o ristrutturazione, inseriti in contesti direzionali e nelle “*prime locations*”, sono risultati appetibili soprattutto in presenza di tagli delle superfici inferiori ai 1.000 mq e con dotazioni di servizi e finiture tali da far considerare il prodotto di classe A.

Sono segnalate in aumento le aziende che rinegoziano i canoni alla scadenza dei primi sei anni o che chiedono di prevedere nel contratto clausole di *break option* (recesso anticipato).

## COMMERCIALE

Analizzando i dati di Unioncamere, relativi al quarto trimestre 2008 rispetto all'analogo periodo del 2007, si rileva una riduzione delle vendite, allo stato attuale ancora abbastanza contenuta (-1,5%). Il dato comunque è composto da una marcata flessione dei volumi delle piccole strutture (-3,2%) e da un incremento registrato dalle grandi strutture (+1,5%).

A livello di macroarea risulta meno colpito il nord-est (-1,3%) rispetto al sud, che registra una flessione pari al -1,6%.

Perde soprattutto il settore dell'alimentare al dettaglio e in generale il settore dei punti vendita di piccole dimensioni, mentre le grandi superfici (Iper, Super e Grandi Magazzini) con più di 20 dipendenti segnano una crescita.

I segni di sofferenza del settore commerciale (dati Unioncamere) si stanno protraendo anche nei primi mesi del 2009, con un 30% di commercianti che dichiara una flessione delle vendite e un più modesto 14% che segnala un aumento.

Particolare preoccupazione per l'anno in corso proviene dal segmento dell'alimentare al dettaglio e, a livello territoriale, dal Sud.

Si segnala che rispetto all'anno 2008, a partire dal secondo trimestre dell'anno 2009 le preoccupazioni maggiori riguardano le imprese di grandi dimensioni.

Le piccole superfici un tempo disseminate sul territorio vanno concentrandosi in poche vie commerciali fortemente caratterizzate per il livello qualitativo dei prodotti e distinte in via dedicate al lusso e altre dedicate ai “*mass products*”.

Oggi il commercio al dettaglio non inserito in ambiti commerciali sta lasciando spazio da un lato a servizi sia di tipo tradizionale (agenzie immobiliari, assicurative, studi dentistici e medici, ecc.) sia a nuovi servizi richiesti dalla popolazione straniera (*money transfer, phone centers*, lavanderie, ecc.) ma anche alla distribuzione commerciale di prodotti etnici e ristorazione etnica.

Parallelamente il tessuto urbano soprattutto delle grandi città si completa con la recente realizzazione di nuove superfici commerciali considerabili “*shopping center cittadini*”, vera e propria evoluzione del concetto di piazza. Le problematiche maggiori rilevate nel comparto sono relative alla rilocalizzazione delle superfici sfitte per i piccoli tagli fuori dalle principali vie o *locations* commerciali.

Nel prossimo futuro sembra logico pensare che la distribuzione commerciale verrà completamente integrata nei nuovi *format* commerciali. Sul territorio rimarranno:

- i servizi;
- i piccoli supermercati di quartiere con una diffusione più capillare;
- gli *hard discount*.

## **PRODUTTIVO**

Sul fronte delle variabili macroeconomiche, in base al Rapporto Unioncamere 2009 pubblicato di recente, gli effetti della crisi finanziaria internazionale sull'economia reale si sono manifestati con intensità sempre maggiore fra l'ultimo trimestre del 2008 ed il primo del 2009.

L'Italia ha registrato una sensibile riduzione della fiducia dei consumatori e delle imprese; tali fattori hanno frenato da un lato la domanda e dall'altro la produzione, determinando un peggioramento delle condizioni sul mercato del lavoro.

In Italia, il comparto industriale è principalmente orientato verso superfici di piccolo e medio taglio, in linea con la dimensione media del tessuto imprenditoriale.

Per le più grandi superfici si ricercano maggiormente soluzioni create ad hoc per la specifica attività. In particolare le maggiori criticità nel comparto sono relative alla difficoltà di ricollocazione delle superfici di non recente realizzazione.

Le dinamiche dei canoni di locazione descrivono un mercato stabile da almeno un triennio. Ha avuto un impatto su questo andamento anche l'evoluzione della normativa in materia di sicurezza sul lavoro, che ha richiesto maggiori investimenti per la messa a norma.

Il settore della logistica anche per effetto della maggiore concentrazione e aumento delle dimensioni dei principali *player*, vive un eccesso di offerta, con conseguente contrazione dei canoni.

### **6.3. Fattori eccezionali**

Il contesto di mercato, fortemente influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale che ha determinato un forte rallentamento del settore immobiliare e del settore creditizio, non ha permesso al Gruppo di ottenere positivi risultati in termini di redditività economica, appesantita anche da costi connessi a diversi processi straordinari di riorganizzazione.

A tal proposito, si ricorda l'acquisto nel corso del 2006 della partecipazione di controllo nel Gruppo Abaco Team, nel maggio del 2007 la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A., nel marzo 2008 la costituzione di due *joint venture* con il Gruppo UBH, cui sono state conferite le reti di *franchising* immobiliare (Gabetti Franchising Agency, Grimaldi e Professionecasa) e delle attività di mediazione creditizia e assicurativa (Gabetti Finance, Rexfin e Assirex) e nel dicembre 2008, nell'ottica del rilancio del *core business* del Gruppo, l'adozione di un diverso modello di *business* nell'intermediazione immobiliare, che ha portato alla chiusura integrale della rete diretta *Retail*, convertita in agenzie in *franchising*.

Infine, in data 24 aprile 2009 Gabetti Property Solutions S.p.A. e le altre principali società del Gruppo hanno dato ulteriore impulso al processo di razionalizzazione e miglioramento della propria struttura dell'indebitamento finanziario per effetto della sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni con gli Istituti Finanziatori.

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

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

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

#### **6.5. Posizionamento competitivo**

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

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

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

AGENCY:

- (i) Intermediazione immobiliare diretta nel settore *Corporate* :  
Gruppo Pirelli Real Estate, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang Lasalle, CB Richard Ellis;
- (ii) Intermediazione immobiliare diretta nel settore *Luxury*:  
House & Loft, Tirelli & Partners, Studio Attici;
- (iii) Intermediazione immobiliare in *franchising*:  
Gruppo Tecnocasa, Pirelli Franchising, FRIMM.

FINANCE:

Kiron, Epicas, Frimoney.

TECHNICAL SERVICES:

REAG, Yard, ATIS Real

INVESTMENT:

Gruppo Pirelli Real Estate, Beni Stabili, I.G.D., Aedes Immobiliare, Brioschi.

## CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

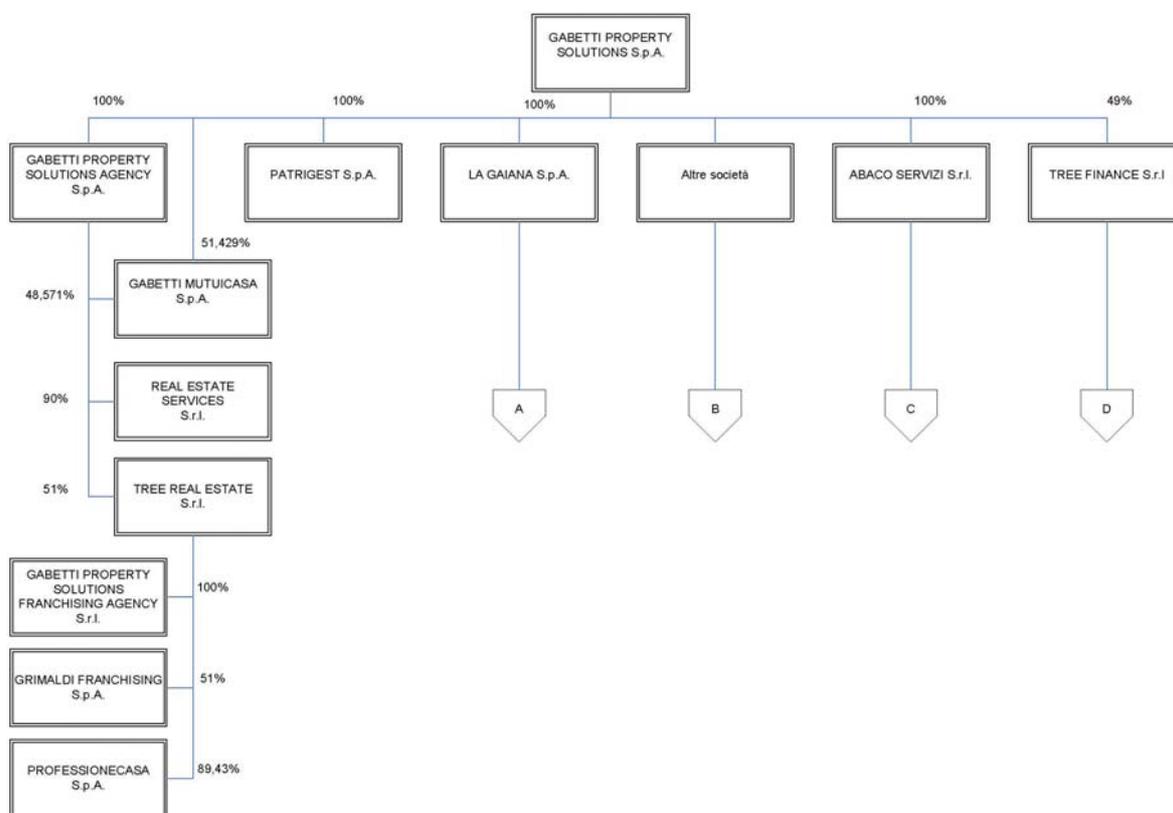
### 7.1. Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non appartiene ad alcuno gruppo di imprese.

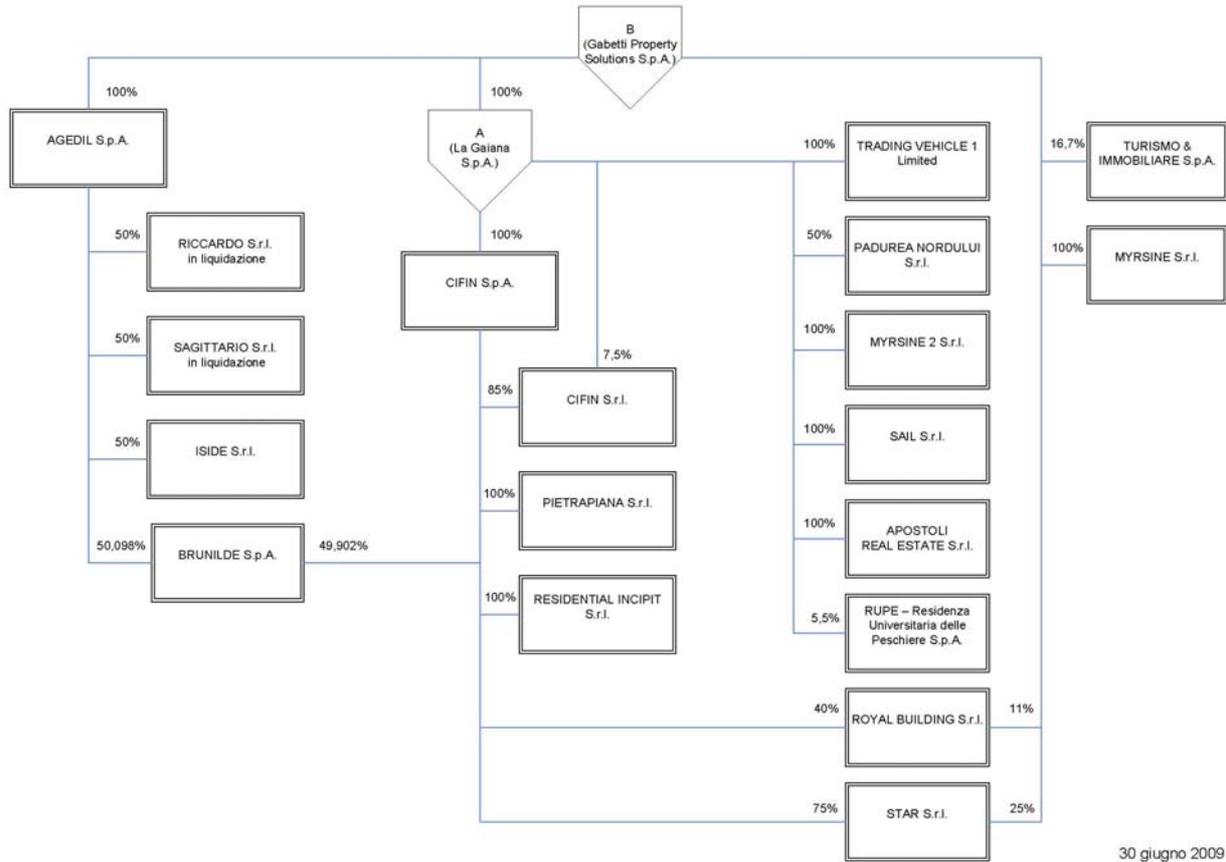
### 7.2. Società controllate dall'Emittente

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

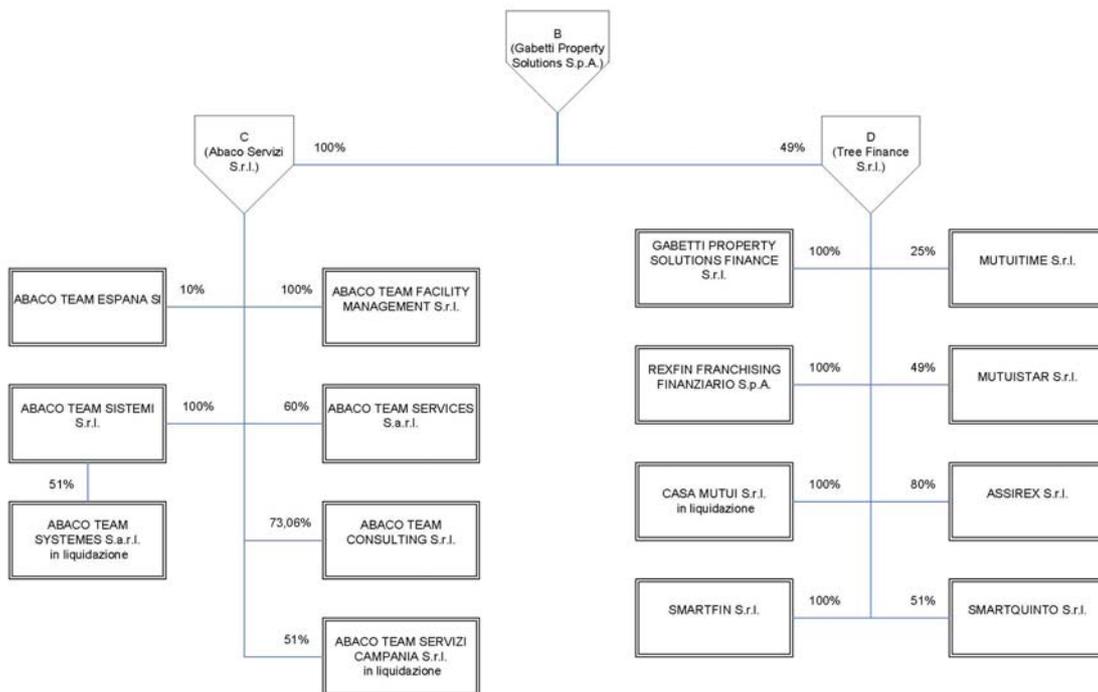
La struttura del Gruppo Gabetti, illustrata nel seguente organigramma, è organizzata da un punto di vista gestionale in quattro linee operative specializzate per settore di attività, già illustrate e descritte nella Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1. del Prospetto Informativo, ciascuna di esse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



30 giugno 2009



30 giugno 2009



30 giugno 2009

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

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	00815040159	4.650.000	4.650.000	100% diretta
Real Estate Services S.r.l.	Via Colonel Enescu 1, piano terra, app. 3/B Timisoara - Romania	Reg.Comm.Timis sub n. J35/2795/29.07.2008 Codice Unico Reg. 24257118	50	18	90% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	80053390151	10.400.000	10.400.000	51,429 % direttamente e 48,571% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A
Patrigest S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	04508760156	1.550.000	1.550.000	100% diretta
Agedil S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	09642250154	1.500.000	1.500.000	100% diretta
Brunilde S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	10497250158	1.000.000	1.000.000	50,098% indirettamente mediante Agedil S.p.A e 49,902% indirettamente mediante Cifin S.p.A.
Myrsine S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05456360964	80.000	2	100% diretta
La Gaiana S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05481180965	20.000.000	20.000.000	100% diretta
Cifin S.p.A.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	09888640154	3.120.000	3.120.000	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Star S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	04624800969	210.000	2	25% direttamente e 75% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Cifin S.r.l.	Genova - Via XX Settembre 28/12	03087700104	78.000	3	7,5% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A. e 85% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Pietrapiana S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	03349800163	20.000	1	100% indirettamente mediante Cifin S.p.A

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Apostoli Real Estate S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05615580965	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Myrsine 2 S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05621500965	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Residential Incipit S.r.l.	Romania - Bucarest - 2 Dr. Nicolae Staicovici Street - Opera Center II, 2nd floor - 050558 - 5th district		53	20	100% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Trading Vehicle 1 Limited	Sheikh Zayed Road - Al Attar Business Tower 18th Floor - PO box 2268 Dubai		1.956	100	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Sail S.r.l.	Genova - Via XX Settembre 28	01756710990	10.000	1	100% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.
Abaco Servizi S.r.l.	Roma - Via Salaria 290	05042531003	100.000	2	100% diretta
Abaco Team Consulting S.r.l. (*)	Roma - Via Salaria 290	07347680154	60 000 deliberato e sottoscritto 25 280 versato	2	73,06% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Sistemi S.r.l. (*)	Roma - Via Salaria 290	05077671005	10.400	6	100% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Systemes S.a r.l. in liquidazione (*)	7 bis rue du prè Paillard, PAE Des Glaisins Annecy le Vieux		10.000	1000	51% indirettamente mediante Abaco Team Sistemi S.r.l.
Abaco Team Services S.a.r.l. (*)	Lione - Rue Servient Tour Crédit 129	Iscr. Reg. Lyon 480018282	40.000	400	60% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Facility Management S.r.l. (*)	Roma - Via Salaria 290	08383571000	100 000 deliberato e sottoscritto 25 000 versato	5	100% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Abaco Team Servizi Campania S.r.l. in liquidazione (*)	Roma - Via Salaria 290	09096651006	50 000 deliberato e sottoscritto 12 500 versato	3	51% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.

(\*) Consolidate dalla sub-consolidante Abaco Servizi S.r.l.

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

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Tree Real Estate S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05933890963	3.545.518	5	51% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05952840964	2.156.666	2	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Grimaldi Franchising S.p.A.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	04797410968	1.250.000	1.250.000	51% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa S.p.A.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	11069070156	214.015	200.000	89,43% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Tree Finance S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	04322880966	2.068.966	5	49% diretta
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	06100300968	10.000	1	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	03192080962	120.000	120.000	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Casa Mutui S.r.l. in liquidazione	Genova - Salita San Matteo 23/25	05056501215	36.000	1	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Mutuistar S.r.l.	Modena - Viale Corassori 62	02854590367	10.000	2	49% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Smartfin S.r.l.	Milano - Via Carlo Tenca n. 2	06402550963	10.000	1	100% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Assirex S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	03254800968	10.000	3	80% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Smartquinto S.r.l.	Milano - Via Alberto Mario n. 65	06530460960	12.000	2	51% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Iside S.r.l.	Milano - Via Savona 52	04597830969	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A
Riccardo S.r.l.	Roma - Corso d'Italia, 39	07604011002	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A
Sagittario S.r.l.	Roma - Corso d'Italia, 39	07604041009	100.000	2	50% indirettamente mediante Agedil S.p.A
Royal Building S.r.l.	Milano - Via Ugo Bassi 4/b	05265940964	10.000	5	11% direttamente e 40% indirettamente mediante Cifin S.p.A
Turismo & Immobiliare S.p.A.	Milano - Viale Sarca 333	05711140581	120.000	120.000	16,7% diretta
Padurea Nordului S.r.l.	Timosoara (Romania) - Via Colonel I, Enescu n.1, cam. 2/D	Reg.Comm.Timis sub n. J35/4595/2007 Codice Unico Reg. 22912970	249	100	50% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.

Infine le seguenti partecipazioni sono state escluse dal perimetro di consolidamento e sono state classificate nella categoria residuale “Attività finanziarie disponibili alla vendita” (*Available for sale*) prevista dallo IAS 39. Tali investimenti sono valutati al *fair value*, se disponibile e attendibilmente determinabile.

<i>Ragione o denominazione sociale</i>	<i>Sede legale</i>	<i>Codice fiscale e iscr. reg. imprese</i>	<i>Capitale sociale/euro</i>	<i>n. azioni o quote</i>	<i>Quota di possesso (%)</i>
Mutuitime S.r.l.	Vicenza - Viale Del Lavoro 36	03137080242	10.000	5	25% indirettamente mediante Tree Finance S.r.l.
Abaco Team Espana S.L.	Barcellona - Calle Caspe 33 B		3.010	3.010	10% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.
Rupe - Residenza Universitaria delle Peschiere S.p.A.	Genova - via Parini n. 5	02887870109	2.829.662	2.947.565	5,5% indirettamente mediante La Gaiana S.p.A.

## CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1. Immobilizzazioni materiali

Nella tabella che segue sono riportate le principali caratteristiche degli immobili di proprietà o in locazione del Gruppo Gabetti alla Data del Prospetto Informativo.

#### Beni in proprietà

Proprietario	Ubicazione	Numero unità	Destinazione	Vincoli e diritti di terzi
La Gaiana SpA	Milano - Via Murat	6	2 Abitazioni, 2 box e 2 cantine utilizzati direttamente dalla società	
La Gaiana SpA	Udine - Via Caccia	8	7 Abitazioni e 1 box messi a reddito	usufrutto su 3 unità
La Gaiana SpA	Genova - Via Pisa	1	Negozi messo a reddito	
La Gaiana SpA	Genova - Via Corsica	11	6 Uffici e 5 cantine messi a reddito	Ipoteca Banco S.Giorgio
La Gaiana SpA	Genova - Via Ayroli	3	1 Ufficio e 2 abitazioni messi a reddito	
La Gaiana SpA	Genova - Via Biglia	2	1 Ufficio e 1 cantina messo a reddito	
La Gaiana SpA	Genova - Piazza Alessi	2	Posti auto messi a reddito	Proprietà demaniale. Sono in concessione novantennale alla società
La Gaiana SpA	Genova - Via XX Settembre	3	1 Ufficio e 2 cantine strumentale	Ipoteca Banco S.Giorgio
La Gaiana SpA	Genova - Via Maddaloni/Via Ferruccio	44	4 Uffici, 6 negozi, 6 cantine, 28 abitazioni messi a reddito	Ipoteca Banco S.Giorgio
La Gaiana SpA	Genova - Piazza Remondini	119	66 Abitazioni, 12 cantine, 1 box, 1 negozio, 6 magazzini, 26 posti auto, 7 posti moto, messi a reddito	Ipoteca Banca Carige
Cifin SpA	Genova - Via D'Annunzio	5	Posti auto in uso dalla società	
Abaco Servizi Srl	Casal Monastero (Roma)	3	Uffici e negozi messi a reddito	Ipoteca Banca Intesa
Gabetti Agency SpA	Milano - Via dei Martinitt	1	Deposito in uso dalla società	
Gabetti Agency SpA	Busto Arsizio - Via XX settembre	1	Ufficio strumentale	
Gabetti Agency SpA	Bologna - Via San Vitale	1	Ufficio strumentale	
Gabetti Agency SpA	Milano - P.zza Duca d'Aosta	1	Cantina in uso dalla società	
Gabetti Agency SpA	Milano - Via Plinio	1	Cantina in uso dalla società	

La Società ha in corso una fase di dismissione del patrimonio immobiliare a reddito, al fine di ottenere un immediato incremento delle disponibilità che verranno successivamente reimpiegate in parte nella ricostituzione di un patrimonio investito a maggiore redditività e più funzionale alle altre attività aziendali.

#### Beni immobili in uso

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo conduce in locazione alcuni beni immobili utilizzati come uffici delle sedi ove viene svolta l'attività. La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità sulla base dei suddetti contratti di locazione, specificando per ciascuno di essi l'ubicazione, la società locatrice e la data di scadenza del relativo contratto di locazione.

Città	Indirizzo	Locatore	Anno scad ctr locazione
ROMA	VIA DEL BABUINO N. 51	EUROSKY SARL	29/02/2012
MILANO	VIA SANTANDREA 10/A	SEMINARIO ARCIVESCOVILE DI MILANO	30/04/2012
S.MARGHERITA LIG	VIA PALESTRO 18	VILLI MARIA ROSA	31/12/2015
ROMA	VIA ANIENE 26/A	CASA GENERALIZIA DELL'ORDINE DEI PADRI CARMELITANI SCALZI	31/05/2012
ASSAGO	VIA ROMA N. 2/I	GRILLO ANTONINO SNC	30/04/2013
MONZA (MI)	VIA CAIROLI I ANG.CORSO MIL	BONETTI INVEST SRL	30/06/2013
BUSTO ARSIZIO (VA)	VIA XX SETTEMBRE	FINLACHI SRL	31/05/2012
BOLOGNA	VIA PIETRAMELLARA 35	TURCHI ALESSANDRA	14/12/2012
PADOVA	PZA ZANELLATO	BOARETTO FERRUCCIO	30/06/2012
FIRENZE	VIA LAVAGNINI 42/44	MEFINVEST SPA	31/01/2014
NAPOLI	VIA MORELLI 24	DE ROSA TERESA	28/02/2013
ROMA	VIA SALARIA 290 INT.25	GRASSO GIACOMO	30/09/2012
ROMA	VIA SALARIA 290 INT.26	BEVILACQUA ALESSANDRA	30/04/2015
ROMA	VIA SALARIA 221	NIGRO VINCENZO	31/08/2009
ROMA	VIA SALARIA 280 4° PIANO	AMARI MICHELE	30/09/2014
ROMA	VIA SALARIA 280 2° PIANO	CAIULO VITO ANTONIO	31/10/2012
MILANO	VIA ALBRICCI 9	BARZA SPA	31/08/2010
PALERMO	VIA RESTIVO 90	CILONA CLAUDIO	31/08/2013
MILANO	VIA ARCO	SERIM	31/03/2011

## Macchinari e impianti

Il Gruppo non si avvale di macchinari o impianti aventi un impatto significativo sullo svolgimento delle proprie attività.

## 8.2. Eventuali problematiche ambientali

Si segnala che, per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto Informativo non esistono problematiche ambientali con riferimento alle immobilizzazioni materiali esistenti.

## CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

I dati e le informazioni utilizzati per la seguente descrizione della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo sono tratti dai bilanci consolidati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, e dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, approvati dal Consiglio di Amministrazione ed assoggettati a revisione contabile, rispettivamente, da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A., che hanno emesso le proprie relazioni, senza rilievi, disponibili al pubblico secondo le normative vigenti.

### 9.1. Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata rispettivamente al 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006 sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

### 9.2. Gestione operativa

Sono di seguito descritti i principali eventi che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e nel corso del primo semestre del 2009 e 2008.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (Dati in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
Ricavi per servizi	9.490	21.494	24.252	50.421	78.883
Ricavi da attività di investimento e trading immobiliare	7.957	29.347	16.366	17.070	14.226
Altri ricavi e proventi	7.257	8.452	3.469	4.454	3.895
Acquisto di immobili e variazione delle rimanenze	-7.132	-25.635	-14.417	-14.038	-11.864
Costi per servizi e altri costi operativi	-14.738	-30.878	-20.958	-49.116	-53.238
Costi del personale	-7.106	-16.217	-14.502	-32.139	-32.471
Ammortamenti	-679	-14.590	-917	-1.800	-1.950
<b>Risultato operativo</b>	<b>-4.951</b>	<b>-28.027</b>	<b>-6.707</b>	<b>-25.148</b>	<b>-2.519</b>
Proventi (oneri) inerenti la gestione finanziaria	-5.990	-26.344	-6.841	-4.140	-577
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-10.941</b>	<b>-54.371</b>	<b>-13.548</b>	<b>-29.288</b>	<b>-3.096</b>
Imposte di competenza dell'esercizio	-561	-1.196	195	1.775	-1.787
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-11.502</b>	<b>-55.567</b>	<b>-13.353</b>	<b>-27.513</b>	<b>-4.883</b>
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	0	-5.923	13.071	3.276	0
<b>Utile (perdita) netto d'esercizio</b>	<b>-11.502</b>	<b>-61.490</b>	<b>-282</b>	<b>-24.237</b>	<b>-4.883</b>
Quota di competenza dei terzi	163	1.128	172	275	-117
<b>Utile netto di competenza del Gruppo Gabetti</b>	<b>-11.339</b>	<b>-60.362</b>	<b>-110</b>	<b>-23.962</b>	<b>-5.000</b>

Nel corso del primo semestre del 2009 il Management del Gruppo ha portato avanti tutte le attività finalizzate al raggiungimento delle linee strategiche previste nel piano industriale 2009-2013.

Nel settore Agency, definita la chiusura della rete diretta Retail, avvenuta a fine esercizio 2008 con la conseguente riorganizzazione anche delle strutture della Capogruppo, si è positivamente conclusa la fase di lay-offs delle risorse e sta proseguendo con buoni risultati anche la conversione della rete diretta Retail al modello del franchising immobiliare con la sottoscrizione di numerosi contratti relativi alle zone prima di esclusiva della rete diretta.

Tali attività hanno permesso una sensibile riduzione del volume dei costi fissi e di conseguenza del relativo livello di *break-even*.

Nel settore Finance è terminato lo sviluppo di una struttura centralizzata di back-office che permetterà al Gruppo di diversificarsi dagli altri competitors, rendendo lo stesso capace di offrire agli Istituti di credito convenzionati volumi di raccolto già prelaborati, velocizzando i tempi di risposta e di delibera degli stessi. Il Gruppo ritiene che tale servizio diventerà fortemente strategico e permetterà un deciso recupero in termini di volumi di erogato che purtroppo non ha ancora dato evidenze nel corso del primo semestre anche a seguito di un mercato ancora condizionato da una forte rigidità del sistema creditizio.

Nel settore Technical Services, al fine di rafforzare e consolidare il rapporto di collaborazione con i Soci di ASP S.r.l., operativi nel Gruppo Abaco, permettendo loro anche in qualità di Soci di Gabetti una maggior condivisione degli obiettivi complessivi del Piano di Gruppo, a giugno 2009 è avvenuta l'acquisizione del 35% residuo di Abaco Servizi, tramite aumento di capitale di Gabetti Property Solutions loro dedicato liberato con il conferimento in natura della partecipazione.

Nel settore Investment, Property e Trading è infine positivamente proseguita l'attività di dismissione del patrimonio immobiliare, con flussi finanziari generati, necessari al sostegno delle attività operative del Gruppo.

Al 30 giugno 2009 le attività sopra descritte hanno portato ad un risultato economico netto negativo per Euro 11,3 milioni, rispetto ad un risultato negativo di Euro 110 mila ottenuto nello stesso periodo dell'anno precedente che però includeva l'effetto straordinario relativo alla plusvalenza derivante dall'operazione di aggregazione con il Gruppo UBH nel settore del franchising immobiliare e della mediazione creditizia pari ad Euro 12,7 milioni netti.

Normalizzando il risultato netto del 2008 da tale effetto, si evidenzia un miglioramento del 12% (perdita di Euro 12,8 milioni al 30 giugno 2008 ridotta ad una perdita di Euro 11,3 milioni del primo semestre del 2009), a conferma di quanto previsto nel piano industriale del Gruppo Gabetti nonostante la presenza di un mercato ancora in forte contrazione.

La voce ricavi per servizi pari al 30 giugno 2009 ad Euro 9,5 milioni (Euro 24,3 milioni al 30 giugno 2008) evidenzia una forte riduzione, principalmente dovuta alla diversa classificazione dei ricavi dell'attività diretta Retail (Euro 13,7 milioni al 30 giugno 2008), oggi sostituiti dal nuovo modello di business del franchising immobiliare, attività valutata all'equity.

La chiusura della rete diretta Retail e la conseguente riorganizzazione delle strutture della Capogruppo, hanno permesso una sensibile riduzione del volume dei costi per servizi, scesi da Euro 21,0 milioni del 30 giugno 2008 ad Euro 14,7 milioni del 30 giugno 2009, così come per i costi del personale scesi da Euro 14,5 milioni del 30 giugno 2008 ad Euro 7,1 milioni del 30 giugno 2009, con una diminuzione complessiva del livello dei costi di Euro 13,7 milioni.

Con riferimento ai dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, riportati nella tabella sopra esposta, si evidenzia un risultato economico netto negativo di Euro 60,4 milioni, rispetto ad un risultato economico netto negativo di Euro 24,0 milioni realizzato al 31 dicembre 2007.

Il risultato dell'esercizio 2008 è stato fortemente influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria, tuttora in atto a livello internazionale e dal conseguente rallentamento del settore immobiliare.

L'andamento particolarmente negativo del mercato immobiliare ha reso opportuna una rivisitazione da parte degli Amministratori del modello di business, con riferimento ad alcune linee operative del Gruppo Gabetti, che hanno portato come già ampiamente descritto alla chiusura della rete diretta Retail, convertita al modello di business del franchising immobiliare.

Tale processo di riorganizzazione ha comportato complessivamente costi di layoff per circa Euro 12,2 milioni ed altri costi di ristrutturazione per circa Euro 3,5 milioni evidenziati complessivamente nella voce ammortamenti.

La voce ricavi per servizi pari al 31 dicembre 2008 ad Euro 21,5 milioni (Euro 50,4 milioni al 31 dicembre 2007) evidenzia una forte riduzione, principalmente dovuta alla diversa classificazione dei ricavi dell'attività diretta Retail (Euro 23,3 milioni al 31 dicembre 2008), iscritti nella voce "Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione".

Inoltre, il cambio del modello di business ha certamente avuto un effetto negativo anche sul risultato operativo del 2008 con particolare riferimento al settore "Agency" già fortemente penalizzato dalle condizioni di mercato.

L'esercizio 2008 è stato inoltre caratterizzato dalla svalutazione degli avviamenti relativi al consolidamento di La Gaiana S.p.A., Tree Finance S.r.l. e del Gruppo Abaco, derivanti dai test d'impairment per complessivi Euro 19,4 milioni e dall'iscrizione di un importo positivo pari a Euro 12,7 milioni, derivante dalla vendita di una quota del 10% circa di Tree Real Estate S.r.l. e della successiva rilevazione al fair value del pro-quota della stessa.

Nel risultato dell'esercizio 2008 incidono in maniera significativa per Euro 13,4 milioni (Euro 6,7 milioni al 31 Dicembre 2007) gli oneri finanziari conseguenti l'indebitamento della società il cui effetto risulta sostanzialmente compensato dal provento derivante dall'aggregazione con Ubh dettagliata in precedenza.

Tenuto conto delle componenti straordinarie e/o non ricorrenti sopra evidenziate, il risultato "normalizzato" al 31 Dicembre 2008, avrebbe evidenziato una perdita netta di circa Euro 31 milioni.

Con riferimento ai dati consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, riportati nella tabella sopra esposta, si evidenzia un risultato economico netto negativo di Euro 24,0 milioni, rispetto ad un risultato economico netto negativo di Euro 5,0 milioni realizzato al 31 dicembre 2006.

Anche l'esercizio 2007 è stato caratterizzato da numerosi eventi "straordinari", che ne hanno influenzato in maniera significativa il risultato.

Nel mese di Maggio ha avuto efficacia la fusione con La Gaiana S.p.A.. Per effetto della fusione, un risultato lordo di Euro 6,4 milioni è stato imputato direttamente a patrimonio netto, senza evidenziare alcun effetto nel conto economico consolidato del Gruppo Gabetti.

Le prime attività di riorganizzazione e ristrutturazione del Gruppo, già iniziate con la fusione, hanno subito un'accelerazione che ha comportato la sostituzione di numerose figure chiave all'interno delle diverse linee di business e la dismissione di tutte le attività ritenute non strategiche (Gabetti Energy, Gabetti Cube, Gabetti NPL) con l'iscrizione a conto economico di oneri straordinari per circa Euro 4 milioni.

La voce ricavi per servizi pari al 31 dicembre 2007 ad Euro 50,4 milioni (Euro 78,9 milioni al 31 dicembre 2006) ha evidenziato una forte riduzione, in parte dovuta alla diversa classificazione dei ricavi dell'attività Finance e del Franchising immobiliare (Euro 16,1 milioni al 31 dicembre 2007), iscritti nella voce "Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione" ed in parte dovuta alla sensibile riduzione della produttività della rete agenziale con ricavi da intermediazione immobiliare inferiori del 29%.

L'ampliamento del perimetro di consolidamento avvenuto con l'ingresso di La Gaiana S.p.A. ed i numerosi investimenti strategici effettuati in partecipazioni finanziarie a partire dal precedente esercizio, comprensivi anche degli effetti relativi alla valutazione delle opzioni per l'acquisto della residua quota di

partecipazione di Abaco Servizi S.r.l., determinano il significativo incremento della voce “Proventi (oneri finanziari)”.

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

Nel paragrafo 9.2.1. che segue vengono analizzate le principali attività svolte nell’ambito delle singole linee di *business* a partire dall’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007. Non sono riportate le informazioni relative all’esercizio 2006, essendo il Gruppo strutturato secondo un diverso modello organizzativo basato su differenti aree di *business*.

*9.2.1. Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall’attività dell’Emittente*

Nel corso dell’ultimo biennio 2007-2008, il Gruppo ha concluso alcune operazioni straordinarie che ne hanno significativamente modificato i propri aspetti organizzativi, con l’obiettivo finale di essere il primo “*Full Service Provider*” in grado di offrire alla clientela un’offerta completa ed organica di tutti i servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto.

A tal proposito, si ricorda che, dopo aver acquisito nel corso del 2006 la partecipazione di controllo nel **Gruppo Abaco Team**, attivo nel settore dei servizi tecnici e nella gestione di patrimoni immobiliari, nel maggio del 2007 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha reso operativa la fusione per incorporazione di **La Gaiana S.p.A.**, con l’obiettivo di integrare due realtà tra loro fortemente complementari ed affiancare all’attività di *service provider* una più consistente attività di investimento.

Nel marzo 2008 Gabetti Property Solutions S.p.A. ed il Gruppo UBH hanno integrato le rispettive reti di *franchising* immobiliare (Gabetti Franchising Agency, Grimaldi e Professionecasa) e delle attività di mediazione creditizia e assicurativa (Gabetti Finance, Rexfin e Assirex) in due nuove società controllate congiuntamente dai due Gruppi.

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

L’insieme di tutte queste attività hanno portato alla definizione di un nuovo modello di *business* che si basa oggi su quattro principali linee, *Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*, in grado di rispondere in modo esaustivo, con soluzioni diversificate e personalizzate, alla domanda sempre più sofisticata da parte di privati, aziende ed operatori di *standing* istituzionale.

Le numerose operazioni straordinarie sopra descritte ed i relativi investimenti finanziari, associate ad un contesto di mercato che è andato peggiorando - fortemente influenzato dalla pesante crisi economica e finanziaria in atto a livello internazionale che ha determinato un forte rallentamento del settore immobiliare e del settore creditizio - non hanno permesso al Gruppo di ottenere positivi risultati in termini di redditività economica, anche appesantita da costi straordinari relativi ai diversi processi di riorganizzazione sopra descritti.

In questo contesto il Gruppo al 31 dicembre 2008 ha evidenziato un EBITDA negativo per Euro 17,3 milioni e una perdita al netto delle imposte pari ad Euro 60,4 milioni (Euro 58,8 milioni per quanto riguarda l’Emittente), rispetto ad un EBITDA negativo per Euro 15,1 milioni ed una perdita pari ad Euro 24,0 milioni registrati al 31 dicembre 2007.

Nel corso del primo semestre del 2009 il Management del Gruppo ha portato avanti tutte le attività finalizzate al raggiungimento delle linee strategiche previste nel piano industriale 2009 / 2013.

Nel settore **Agency**, definita la chiusura della rete diretta *Retail*, con la conseguente riorganizzazione anche delle strutture della Capogruppo, si è positivamente conclusa la fase di lay-offs delle risorse così come previsto dagli accordi sindacali sottoscritti.

Buoni i risultati dell'attività di conversione della rete diretta *Retail* in contratti di franchising immobiliare che al 30 giugno 2009 ha già portato alla sottoscrizione di 104 contratti.

Tali attività hanno permesso una sensibile riduzione del volume dei costi fissi per complessivi Euro 14,7 milioni (Agency e Capogruppo) e di conseguenza del relativo livello di *break-even*.

Nel settore **Finance** è terminato lo sviluppo di una struttura centralizzata di *back-office* che permetterà al Gruppo di diversificarsi dagli altri *competitors*, rendendo lo stesso capace di offrire agli Istituti di credito convenzionati volumi di raccolto già prelaborati, velocizzando i tempi di risposta e di delibera degli stessi.

Nel settore **Technical Services**, al fine di rafforzare e consolidare il rapporto di collaborazione con i Soci di ASP S.r.l., operativi nel Gruppo Abaco, permettendo loro anche in qualità di Soci di Gabetti una maggior condivisione degli obiettivi complessivi del Piano di Gruppo, a giugno 2009 è avvenuta l'acquisizione del 35% residuo di Abaco Servizi, con aumento di capitale di Gabetti Property Solutions loro dedicato.

Nel settore **Investment, Property e Trading** è positivamente proseguita l'attività di dismissione del patrimonio immobiliare, in linea con gli obiettivi del piano strategico.

Per quanto riguarda la struttura patrimoniale e finanziaria, nel mese di aprile 2009 è stata sottoscritta la convenzione bancaria con gli Istituti di credito finanziari, che ha portato al riscadenziamento del debito finanziario, alla forte riduzione degli spread applicati sui tassi d'interesse ed al rafforzamento della struttura patrimoniale del Gruppo tramite la conversione di Euro 25 milioni di debito finanziario a cui si aggiungono Euro 25,6 milioni di aumento di capitale in aumento ai Soci. Il perfezionamento di tali aumenti è previsto nell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso.

Al 30 giugno 2009 le attività sopra descritte hanno portato ad un EBITDA di Gruppo negativo di Euro 3,4 milioni, evidenziando un miglioramento (43%) rispetto all'EBITDA negativo di Euro 5,9 milioni realizzato al 30 giugno 2008, confermando i risultati positivi derivanti dal processo di ristrutturazione avviato nel 2008 ed attualmente in corso, così come previsto dal piano strategico.

La tabella che segue riporta alcune informazioni estratte dal conto economico gestionale del bilancio consolidato di Gruppo chiuso al 31 dicembre 2008 (con colonna di confronto dell'esercizio 2007 normalizzata secondo l'attuale struttura organizzativa) e dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 (con colonna di confronto al 30 giugno 2008).

**GRUPPO GABETTI**  
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI

(Dati in migliaia di Euro)	1° Semestre 2009	Esercizio 2008	1° Semestre 2008	Esercizio 2007
<b>AGENCY</b>				
Ricavi da attività di agency	4.912	31.786	20.599	46.908
Risultato netto delle società valutate ad equity	-330	-176	-141	0
Altri proventi	2.715	3.468	330	1.067
Costi e spese operative	-6.926	-45.116	-24.283	-52.703
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO AGENCY</b>	<b>371</b>	<b>-10.038</b>	<b>-3.495</b>	<b>-4.728</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO FINANCE</b>	<b>-1.228</b>	<b>-4.898</b>	<b>-2.052</b>	<b>-1.259</b>
<b>TECHNICAL SERVICES</b>				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari e altri	4.673	10.375	4.851	10.690
Costi e spese operative	-5.973	-9.899	-4.564	-8.829
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO TECHNICAL SERVICES</b>	<b>-1.300</b>	<b>476</b>	<b>287</b>	<b>1.861</b>
<b>INVESTMENT E PROPERTY</b>				
Vendite immobiliari	4.675	13.616	11.077	11.164
Altri proventi e società valutate all'equity	2.717	5.557	2.484	1.062
Costo degli immobili venduti	-3.849	-9.901	-9.128	-8.125
Costi e spese operative	-2.424	-5.751	-2.364	-2.981
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO INVESTMENT &amp; PROPERTY</b>	<b>1.119</b>	<b>3.521</b>	<b>2.069</b>	<b>1.120</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO ALTRI BUSINESS</b>	<b>690</b>	<b>-792</b>	<b>14</b>	<b>-1.657</b>
<b>COSTI DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>-3.028</b>	<b>-5.561</b>	<b>-2.755</b>	<b>-10.466</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>-3.376</b>	<b>-17.292</b>	<b>-5.932</b>	<b>-15.129</b>
<b>AMMORTAMENTI ED ACCANTONAMENTI</b>	<b>-2.452</b>	<b>-19.656</b>	<b>-1.694</b>	<b>-4.114</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>-5.828</b>	<b>-36.948</b>	<b>-7.626</b>	<b>-19.243</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-5.113</b>	<b>-22.683</b>	<b>8.034</b>	<b>-5.411</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-10.941</b>	<b>-59.631</b>	<b>408</b>	<b>-24.654</b>
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>-561</b>	<b>-1.859</b>	<b>-690</b>	<b>417</b>
<b>(UTILE) PERDITA DELL'ESERCIZIO DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>163</b>	<b>1.128</b>	<b>172</b>	<b>275</b>
<b>RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO</b>	<b>-11.339</b>	<b>-60.362</b>	<b>-110</b>	<b>-23.962</b>

Lo schema precedente non evidenzia le informazioni relative all'esercizio 2006, essendo il Gruppo strutturato secondo un diverso modello organizzativo basato su differenti aree di *business*. Si rimanda al bilancio consolidato di Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 per qualunque nota informativa e di dettaglio.

*9.2.2. Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette e illustrazione delle relative motivazioni*

Viene di seguito effettuata un'analisi generale dei risultati economici del Gruppo al 30 giugno 2009 e 2008 e, successivamente, viene proposta un'analisi di maggior dettaglio a livello operativo per singola divisione di *business*, utile per meglio comprendere le ragioni delle sostanziali variazioni delle vendite e delle entrate nette.

Il risultato economico netto di Gruppo al 30 giugno 2009 è negativo per Euro 11,3 milioni, rispetto ad un risultato negativo di Euro 110 mila ottenuto nello stesso periodo dell'anno precedente che però includeva l'effetto straordinario relativo alla plusvalenza derivante dall'operazione di aggregazione con il Gruppo UBH nel settore del franchising immobiliare e della mediazione creditizia pari ad Euro 12,7 milioni netti.

Normalizzando il risultato netto del 2008 da tale effetto, si evidenzia un miglioramento del 12% (perdita di Euro 12,8 milioni al 30 giugno 2008 ridotta ad una perdita di Euro 11,3 milioni del primo semestre del 2009), a conferma di quanto previsto nel piano industriale del Gruppo Gabetti nonostante la presenza di un mercato ancora in forte contrazione.

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni pari ad Euro 2,5 milioni al 30 giugno 2009 (Euro 1,7 milioni nell'analogo periodo del 2008) include ammortamenti per Euro 0,7 milioni (Euro 1,0 milioni al 30 giugno 2008) in riduzione a seguito della chiusura della rete diretta Retail, accantonamenti per Euro 0,8 milioni (Euro 0,6 milioni al 30 giugno 2008) dei quali Euro 0,6 milioni per costi di riorganizzazione (locations e personale) e svalutazioni di crediti per Euro 1,0 milione (Euro 0,1 milioni al 30 giugno 2009) riferiti a crediti del circolante per Euro 0,7 milioni e crediti per leasing finanziari per il valore residuo.

Nel corso del primo semestre del 2009 il Gruppo ha sostenuto costi di *lay off* e ristrutturazione della rete diretta e della Capogruppo per complessivi Euro 13,0 milioni, sostanzialmente in linea con gli stanziamenti effettuati nel bilancio al 31 dicembre 2008 sulla base dei piani e degli accordi sindacali sottoscritti. Al 30 giugno 2009 si stimano costi necessari alla conclusione pari a Euro 0,6 milioni, come sopra evidenziato.

All'interno della voce proventi ed oneri finanziari, al 30 giugno 2009 il Gruppo evidenzia oneri finanziari per complessivi Euro 4,4 milioni, in riduzione del 23% rispetto ad Euro 5,7 milioni sostenuti al 30 giugno 2008.

L'analisi dell'apporto operativo delle diverse aree di *business* all'EBITDA di Gruppo del 30 giugno 2009 è il seguente:

## **AGENCY**

L'attività di Agency comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il franchising immobiliare ed al 30 giugno 2009 ha evidenziato nel suo insieme un risultato economico positivo di Euro 0,4 milioni, in controtendenza e deciso miglioramento rispetto alla perdita di Euro 3,5 milioni realizzata nello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando le previsioni attese nel piano industriale di Gruppo di forte riduzione dei costi di struttura e conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

### *Intermediazione immobiliare diretta*

Al 30 giugno 2009 la rete di proprietà risulta composta da nr. 18 punti operanti sul territorio nei settori *Luxury*, *Fractioning & building* e *Corporate* a seguito della riorganizzazione effettuata alla fine dell'esercizio precedente che ha comportato la chiusura integrale delle agenzie *Retail* (intermediazione residenziale) diffuse sul territorio.

I ricavi tipici continuano a risentire della crisi del settore immobiliare che ad oggi evidenzia ancora un rallentamento del numero delle transazioni, l'allungamento dei tempi necessari per concludere le trattative e di conseguenza, una generalizzata riduzione dei prezzi di vendita.

A fronte del buon risultato ottenuto dal settore *Luxury* (a marchio Santandrea), risultano ancora in ritardo rispetto all'esercizio precedente i settori *Fractioning & building* e *Corporate*. Nel settore *Fractioning & building* si registra comunque una crescita graduale del portafoglio incarichi, mentre il settore *Corporate* resta fortemente condizionato ed il più colpito dalla mancanza generale di liquidità e di risorse finanziarie nel mercato causa la continua rigidità del sistema creditizio.

Complessivamente i ricavi della divisione Agency al 30 giugno 2009 ammontano ad Euro 4,9 milioni rispetto ad Euro 5,0 milioni realizzati nello stesso periodo del 2008.

Il dettaglio dei ricavi per settore è evidenziato nella seguente tabella:

Tipologia	30/06/2009	30/06/2008	DELTA	DELTA %
Luxury	1.356	606	750	124%
Fractioning & Building	1.189	1.846	-657	-36%
Corporate	1.478	2.598	-1.120	-43%
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA</b>	<b>4.023</b>	<b>5.050</b>	<b>-1.027</b>	<b>-20%</b>
<b>RICAVI DA FRANCHISING</b>	<b>889</b>	<b>0</b>	<b>889</b>	<b>n.d.</b>
<b>TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY</b>	<b>4.912</b>	<b>5.050</b>	<b>-138</b>	<b>-3%</b>

Al 30 giugno 2008 i ricavi Agency includevano anche quelli derivanti dal settore *Retail*, cessato in data 31 dicembre 2008, per l'importo di Euro 13,7 milioni e ricavi da attività di franchising ante aggregazione con il Gruppo UBH per l'importo di Euro 1,9 milioni.

A fronte della possibilità concessa da Gabetti Agency S.p.A. a Gabetti Franchising Agency S.r.l. di sviluppare la rete in franchising nelle zone in precedenza gestite dalla rete diretta, i ricavi tipici includono Euro 889 mila relativi ai ristorni del 50% delle fees e delle royalties oltre ad Euro 2,1 milioni, inclusi nella voce "altri proventi" a titolo di corrispettivo *una tantum*.

#### Franchising immobiliare

Al 30 giugno 2009 nel Gruppo TREE Real Estate risultano sottoscritti contratti di franchising immobiliare in nr. 1.623 zone contrattuali con nr. 1.381 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	30/06/2009 Contratti sottoscritti	31/12/2008 Contratti sottoscritti	30/06/2009 Agenzie operative	31/12/2008 Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	809	741	690	648
Professionecasa	547	559	501	505
Grimaldi Franchising Immobiliare	267	246	190	185
<b>TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE</b>	<b>1.623</b>	<b>1.546</b>	<b>1.381</b>	<b>1.338</b>

Positiva evoluzione del processo di conversione delle agenzie della ex rete diretta *Retail* di Gabetti Agency S.p.A. che al 30 giugno 2009 registra la sottoscrizione di nr. 104 contratti definitivi, di cui nr. 70 nei negozi già gestiti dalla rete di proprietà e nr. 34 relativi a nuove zone contrattuali.

Si ricorda che tale attività non ha generato alcun margine in Gabetti Franchising Agency S.r.l. in quanto i ricavi derivanti da fees e da royalties sono stati contabilizzati sino a concorrenza dei costi sostenuti per il riconoscimento delle possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta di Gabetti Agency S.p.A..

Nel corso del primo semestre 2009 le reti sottostanti TREE Real Estate, al lordo delle risoluzioni hanno sottoscritto nr. 250 nuovi contratti di affiliazione, dimostrando l'elevata capacità di aggregazione delle reti e la forza del *brand awareness*, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato.

Al 30 giugno 2009 l'attività di franchising evidenzia un risultato economico negativo di Euro 0,3 milioni, sostanzialmente in linea con il risultato dello stesso periodo dell'esercizio precedente, tenuto anche conto dei costi riconosciuti a Gabetti Agency S.p.A. derivanti dalla possibilità di ampliamento del franchising immobiliare nelle zone in precedenza utilizzate dalla rete diretta per complessivi Euro 2,9 milioni.

#### *Costi e spese operative*

Al 30 giugno 2009 l'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di Agency è stato pari ad Euro 6,9 milioni, in diminuzione del 71% rispetto ad Euro 24,3 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivo dell'insieme dei costi di struttura della rete diretta *Retail*, chiusa a fine 2008.

Come previsto dalle linee guida strategiche, nel corso del solo primo semestre 2009 si è registrata una diminuzione complessiva di costi per Euro 17,4 milioni, con conseguente beneficio in termini di riduzione del livello di *break-even*.

Il dettaglio dei costi e delle spese operative evidenzia costi per servizi per Euro 3,4 milioni, comprensivi di Euro 0,8 milioni di investimenti pubblicitari, costi del personale per Euro 2,4 milioni riferiti a nr. 76 risorse in forza al 30 giugno 2009, costi per godimento beni di terzi per Euro 0,5 milioni ed oneri diversi di gestione per Euro 0,6 milioni.

## FINANCE

Al 30 giugno 2009 nel Gruppo TREE Finance risultano sottoscritti contratti di franchising in nr. 328 zone contrattuali con nr. 254 agenzie operative, di seguito evidenziate per rete:

Rete	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2009	31/12/2008
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Finance	66	59	58	56
Rexfin	115	157	95	128
Smartfin	20	0	6	0
Mutuitime	67	67	55	54
Mutuistar	60	60	40	40
<b>TOTALE CONTRATTI DI AFFILIAZIONE</b>	<b>328</b>	<b>343</b>	<b>254</b>	<b>278</b>

I primi risultati di efficientamento dei costi relativi all'attività di ristrutturazione portata a termine alla fine dell'esercizio precedente, con la chiusura delle agenzie dirette e l'accentramento delle strutture periferiche, in presenza di una non soddisfacente attività di intermediazione mutui che risulta fortemente condizionata da un contesto di mercato ancora molto difficile, caratterizzato da una forte rigidità nella concessione di finanziamenti da parte degli Istituti di credito hanno comunque permesso di evidenziare al 30 giugno 2009 un risultato economico in perdita di Euro 1,2 milioni, inferiore del 40% rispetto alla perdita di Euro 2,1 milioni subita nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel periodo sono stati inoltre sostenuti costi relativi all'ammortamento dell'avviamento allocato sugli *asset* della *business unit* per l'importo di Euro 0,3 milioni e sono stati completati gli investimenti necessari per la strutturazione di un sistema centrale di *back-office*, che permetterà a TREE Finance di segnalare agli Istituti di credito convenzionati richieste di finanziamento già selezionate e corredate con i dati e le informazioni necessarie per la valutazione del credito richiesto, migliorando la qualità delle pratiche presentate e velocizzando i tempi di valutazione e delibera da parte degli stessi Istituti.

In un contesto di mercato creditizio rigido, quale quello attuale, lo svolgimento di tale attività risulterà sempre più indispensabile per favorire l'accesso al credito da parte della clientela, con conseguenti benefici sulla redditività e sui volumi di erogato.

Il mutamento del quadro normativo prospettato dalla riforma concernente l'attività dei mediatori creditizi e degli agenti in attività finanziaria potrebbe portare numerosi *competitors* e/o mediatori indipendenti ad uscire dal mercato, in quanto non più in grado di soddisfare i nuovi requisiti per l'esercizio della professione (capitale sociale minimo, garanzia sulla conformità dei dati a supporto delle pratiche di finanziamento e sulla corrispondenza del merito creditizio del richiedente); in tale scenario si ritiene che la scelta di creare una struttura centralizzata di *back-office* possa essere un punto di forza per acquisire quote di mercato e ottenere migliori condizioni dagli Istituti di credito e permettere al Gruppo di rispettare i target di crescita previsti dal piano strategico nel medio/lungo periodo.

Nel corso del semestre si è riscontrata una buona attività di raccolta e presentazione di mutui, non ancora tradotta in altrettanti volumi di erogato, che consentirà, in caso di minor rigidità del settore creditizio, un ritorno ad un volume di erogato in linea con le potenzialità del Gruppo.

Le due principali reti, Gabetti Finance e Rexfin, hanno complessivamente segnalato volumi di erogato pari ad Euro 125 milioni in calo del 50% rispetto al 30 giugno 2008, periodo che scontava solamente i primi effetti della crisi che si è manifestata in maniera più evidente a partire dall'ultimo trimestre del 2008.

## **TECHNICAL SERVICES**

Al 30 giugno 2009 il settore *Technical Services* ha evidenziato una perdita di Euro 1,3 milioni rispetto ad un risultato positivo di Euro 0,3 milioni registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito di un minor volume di fatturato (ricavi complessivi per Euro 4,7 milioni rispetto ad Euro 4,9 milioni realizzati al 30 giugno 2008) non riflesso in una riduzione di costi, il cui aumento, anche imputabile alla riorganizzazione effettuata nel periodo, è funzionale alla costituzione di un consistente portafoglio di commesse (per oltre 9 milioni di Euro e ulteriori trattative in via di definizione per circa 5,3 milioni di Euro, che per una gran parte porteranno ricavi nell'esercizio), che porteranno ad un recupero di fatturato e di margine nel secondo semestre dell'esercizio ed alla conferma degli obiettivi di piano.

A tal proposito si evidenzia che, per effetto della crisi economica, l'ultimo semestre 2008 ha fatto registrare un netto rallentamento delle attività immobiliari e dei servizi ad esse connessi invertendo la tendenza e facendo sì che molte delle trattative in corso si siano perfezionate solamente nel primo semestre del 2009.

Nel medio-lungo periodo saranno inoltre evidenti anche i risultati economici derivanti dal processo di razionalizzazione del Gruppo Abaco, terminato nel corso del primo semestre, con la riduzione del numero di società (da n.12 a n.8, di cui ulteriori due in liquidazione), così da garantire una maggiore snellezza operativa e prospetticamente una razionalizzazione della struttura dei costi fissi.

## **INVESTMENT & PROPERTY**

Al 30 giugno 2009 il settore *Investment & Property* ha evidenziato un margine operativo lordo pari ad Euro 1,1 milioni rispetto ad Euro 2,1 milioni realizzati al 30 giugno 2008.

Così come previsto nel piano industriale, prosegue l'attività di dismissione del patrimonio immobiliare, con vendite di immobili in magazzino per Euro 4,7 milioni (Euro 11,1 milioni al 30 giugno 2008) e con vendite di immobili relativi al patrimonio di La Gaiana S.p.A. per Euro 10,1 milioni (Euro 17,6 milioni

al 30 giugno 2008), con una plusvalenza di Euro 2,0 milioni (Euro 1,3 milioni al 30 giugno 2008) classificata nella voce “altri proventi”.

Al 30 giugno 2009, il *book value* del patrimonio immobiliare risulta complessivamente pari ad Euro 137 milioni, di cui Euro 101 milioni di rimanenze ed Euro 36 milioni di patrimonio immobiliare a reddito prevalentemente riferito ad immobili residenziali distribuiti nel Nord Italia. Il dettaglio del portafoglio immobiliare è riportato nelle note.

Con particolare riferimento all’iniziativa immobiliare di Olbia, realizzata attraverso la controllata Myrsine S.r.l. ed in corso di sviluppo, si evidenzia che nel semestre sono state raccolte le prime proposte di vendita.

## **ALTRI BUSINESS**

La voce altri business, esclusivamente riferita all’attività di gestione dei mutui in essere erogati dal Gruppo sino al 1997, al 30 giugno 2009 ha evidenziato un risultato positivo per Euro 0,7 milioni, rispetto ad un risultato in sostanziale pareggio realizzato nello stesso periodo dell’anno precedente.

Il semestre ha fatto riscontrare buoni volumi di incassi che si riflettono in maggiori ricavi per interessi di mora.

La positiva attività di recupero crediti determina al 30 giugno 2009 un ammontare di crediti netti residui pari ad Euro 14,4 milioni, in diminuzione di Euro 1,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2008.

In continua diminuzione anche il montante a scadere che al 30 giugno 2009 risulta pari ad Euro 1,1 milioni, di cui 1,0 milioni per quota capitale (Euro 1,5 milioni di cui Euro 1,3 milioni per quota capitale al 31 dicembre 2008).

## **COSTI DELLA CAPOGRUPPO**

Al 30 giugno 2009 sono pari ad Euro 3,0 milioni (Euro 2,8 milioni al 30 giugno 2008) ed al netto di costi straordinari per Euro 1,2 milioni legati al processo di ristrutturazione del debito ed ai successivi aumenti di capitale, si riducono rispetto all’esercizio precedente di Euro 1,0 milione (-56%), a seguito del processo di razionalizzazione delle strutture conseguente al cambio del modello di business del settore Agency e dell’attività di *cost saving* prevista a piano.

Nel dettaglio si evidenzia in particolare una riduzione del 25% del costo del personale per complessivi Euro 0,9 milioni, riferita ad una forza lavoro scesa a nr. 68 risorse rispetto a nr. 106 risorse presenti al 30 giugno 2008 ed al netto dei costi per consulenze straordinarie, di cui sopra, una riduzione generale del 30% dei costi per servizi.

*9.2.3. Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull’attività dell’Emittente*

Oltre a quanto esplicitato in merito ai fattori di rischio di cui è fornita evidenza nella Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo al quale si rinvia per maggiori informazioni, l’Emittente non è a conoscenza di informazioni relative a fattori esterni che abbiano avuto o possano avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull’attività del Gruppo.

## CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

I dati relativi alla situazione finanziaria del Gruppo Gabetti di seguito descritta sono tratti dai bilanci consolidati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006 e dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, approvati dal Consiglio di Amministrazione ed assoggettati a revisione contabile, rispettivamente, da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A. che hanno emesso le proprie relazioni, senza rilievi, disponibili al pubblico secondo le normative vigenti.

### 10.1. Risorse finanziarie dell'Emittente

La situazione finanziaria del Gruppo Gabetti ed i principali fattori che l'hanno influenzata al 30 giugno 2009, 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006 sono sintetizzabili nella tabella che segue, che riporta informazioni selezionate dai bilanci sopra descritti.

<b>GRUPPO GABETTI</b>				
<b>STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA</b>				
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Crediti finanziari (quota a breve)	23.844	24.300	19.843	28.368
Immobili destinati alla vendita	101.222	101.178	93.748	18.073
Debiti per imposte sul reddito	-230	-437	-573	-783
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	11.847	12.779	10.078	16.625
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>136.683</b>	<b>137.820</b>	<b>123.096</b>	<b>62.283</b>
Crediti finanziari	471	687	1.980	2.348
Imposte anticipate e differite	2.028	2.240	4.101	4.098
Investimenti immobiliari	33.729	42.118	56.279	0
Immobilizzazioni immateriali nette	37.499	37.669	51.355	39.930
Immobilizzazioni materiali nette	3.445	4.548	6.642	9.151
Partecipazioni	29.637	36.216	8.600	3.546
Altre attività	150	158	535	602
Altri titoli	2.244	3.979	5.541	0
<b>Attività (passività) fisse nette</b>	<b>109.203</b>	<b>127.615</b>	<b>135.033</b>	<b>59.675</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.908	-2.033	-6.112	-8.502
<b>Attività (passività) destinate alla dismissione</b>	<b>131</b>	<b>-17.642</b>	<b>28.513</b>	<b>0</b>
<b>Capitale investito al netto delle passività di funzionamento</b>	<b>244.109</b>	<b>245.760</b>	<b>280.530</b>	<b>113.456</b>
Coperto da:				
Debiti finanziari a breve termine	177.078	153.563	168.609	73.601
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-13.911	-9.132	-12.707	-19.738
Debiti finanziari a medio/lungo termine	72.380	86.249	55.534	25.770
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>235.547</b>	<b>230.680</b>	<b>211.436</b>	<b>79.633</b>
Capitale e riserve di terzi	-8	-749	960	918
Patrimonio netto del Gruppo	8.570	15.829	68.134	32.905
<b>Totale come sopra</b>	<b>244.109</b>	<b>245.760</b>	<b>280.530</b>	<b>113.456</b>

Il dettaglio della posizione finanziaria netta nei vari periodi di riferimento è il seguente:

<b>GRUPPO GABETTI</b>				
<b>DETTAGLIO POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>				
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
Cassa	39	35	356	217
Depositi bancari e postali	12.770	8.648	11.392	18.187
Titoli e attività finanziarie correnti	1.102	449	959	1.334
<b>Liquidità</b>	<b>13.911</b>	<b>9.132</b>	<b>12.707</b>	<b>19.738</b>
Debiti verso banche	-152.418	-149.463	-168.554	-71.813
Debiti e passività finanziarie correnti	-24.660	-4.100	-55	-1.788
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-177.078</b>	<b>-153.563</b>	<b>-168.609</b>	<b>-73.601</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-163.167</b>	<b>-144.431</b>	<b>-155.902</b>	<b>-53.863</b>
Debiti verso banche	-72.005	-81.504	-49.891	-1.630
Debiti e passività finanziarie non correnti	-375	-4.745	-5.643	-24.140
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-72.380</b>	<b>-86.249</b>	<b>-55.534</b>	<b>-25.770</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-235.547</b>	<b>-230.680</b>	<b>-211.436</b>	<b>-79.633</b>

La voce “Debiti e passività finanziaria correnti” si riferisce al debito verso soci per finanziamento divenuto “versamento in conto futuro aumento di capitale” in data 24 luglio 2009 al passaggio in giudicato del decreto di omologazione dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. Pertanto, alla Data del Prospetto Informativo, l’indebitamento finanziario corrente risulta ridotto di tale importo.

Si specifica che l’indebitamento è denominato in Euro, a tasso variabile, e che l’Emittente non ha posto in essere politiche di coperture di tasso o di valuta.

L’indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2009 risulta pari ad Euro 235,5 milioni (di cui Euro 72,4 milioni a medio/lungo termine) e si incrementa di Euro 4,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, principalmente a seguito dei pagamenti effettuati per la ristrutturazione del Gruppo, così come previsto negli accordi sottoscritti con le rappresentanze sindacali per Euro 16,4 milioni, per gli oneri finanziari iscritti per competenza, il cui pagamento è stato posticipato come previsto dall’accordo di ristrutturazione del debito per Euro 3,2 milioni, al netto della liquidità generata nel periodo derivante dalla dismissione del patrimonio immobiliare, dalla vendita del 50% della quota di partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare S.p.A. (16,6% del valore complessivo) e dalla conversione in capitale sociale della Capogruppo del debito verso i Soci di ASP S.r.l..

La suddivisione analitica per settore di attività evidenzia pertanto un indebitamento finanziario netto principalmente riferito all’attività operativa di investment per Euro 80,0 milioni, alla gestione del portafoglio mutui per Euro 15,6 milioni, all’acquisto di partecipazioni finanziarie strategiche per Euro 61,8 milioni e per la differenza dall’assorbimento operativo di liquidità derivante dai risultati negativi riscontrati negli ultimi esercizi.

I debiti finanziari a medio/lungo termine comprendono finanziamenti Soci per Euro 24,6 milioni, relativi alla sottoscrizione da parte di questi ultimi di un contratto di finanziamento che è stato convertito in versamento conto futuro aumento capitale al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell’accordo di ristrutturazione dei debiti avvenuto in data 24 luglio 2009.

A tal proposito, si precisa che in data 12 maggio 2009 l’Assemblea Straordinaria dell’Emittente ha revocato la deliberazione di emissione del prestito obbligazionario convertibile e che, come anche previsto dall’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in data 26 giugno 2009 è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente (che ha esercitato la facoltà attribuitagli dalla stessa

Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009) l'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo. In tale contesto sono state inoltre sottoscritte lettere di impegno con alcuni Soci in forza delle quali i finanziamenti soci di cui sopra sono stati convertiti in versamenti in conto futuro aumento di capitale subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e alla assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria della delibera di delega al Consiglio di Amministrazione relativa all'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo.

Si ricorda che in data 24 aprile 2009 è stato sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni) tra le seguenti società del Gruppo: Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l. e Star S.r.l. e i seguenti Istituti di credito che vantano crediti verso le stesse, quali: UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni e Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.

L'Accordo di Ristrutturazione riguarda crediti complessivamente accordati e utilizzati, la loro disponibilità residua condizionata o immediata per complessivi Euro 253,7 milioni, dei quali Euro 152,1 milioni relativi a linee chirografarie (linee per firma e per cassa non assistite da garanzia ipotecaria) ed Euro 101,6 milioni relativi a linee ipotecarie (linee di credito ipotecarie e mutui ipotecari).

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede:

- Riscadenziamento del debito chirografario consolidato, con un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, e con il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018.
- Rimborso del debito ipotecario consolidato secondo i termini e le condizioni previsti nei contratti di origine.
- Riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario sia ipotecario (a partire dall'1 gennaio 2009 pari all'Euribor a tre mesi maggiorato dell'1%, con la sola eccezione del credito di Euro 84.779,00 vantato da Intesa Sanpaolo S.p.A. nei confronti di Abaco Servizi S.r.l., al quale continua ad applicarsi l'originario tasso di interesse del 6,46%).
- Riscadenziamento del pagamento degli interessi secondo i termini di seguito specificati:
  - quanto alle linee chirografarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009; il termine di pagamento degli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione sino al 31 dicembre 2011 è invece prorogato per il 50% al 31 dicembre 2012 e per il residuo 50% al 31 dicembre 2013. Gli interessi che matureranno a partire dal 1 gennaio 2012 verranno pagati con periodicità trimestrale;
  - quanto alle linee ipotecarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009.

Gli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione vengono pagati secondo i relativi piani di ammortamento;

- L'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo; si ricorda che, per effetto degli impegni assunti da alcuni Soci, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoperta a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.
- Conversione in capitale della Società di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato alle Banche Creditrici, mediante emissione di Azioni di Categoria B ad un prezzo pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione, prive del diritto di voto, dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non quotate sul Mercato Telematico Azionario e convertibili in azioni ordinarie, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 Azioni di Categoria B, entro 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 ovvero, in caso di esercizio del diritto di risoluzione o recesso dall'Accordo di Ristrutturazione stesso da parte di una o più Banche Creditrici, entro 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano dall'esercizio di tale diritto.

Si segnala al riguardo che al momento in cui dia corso alla conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di Azioni di Categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Le Azioni di Categoria B sono riscattabili da parte dell'Emittente ad un prezzo pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle Azioni di Categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie di Gabetti nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. L'Emittente avrà facoltà di esercitare la facoltà di riscatto in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle Azioni di Categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013.

Si segnala che la conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori è prevista entro la fine dell'esercizio 2009, all'esito dell'Aumento di Capitale in Opzione.

- L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede altresì il rispetto di alcuni indicatori (*covenant*) economici e finanziari, quali il margine operativo lordo individuale o, in alternativa, il margine operativo lordo consolidato, il patrimonio netto individuale o, in alternativa, il patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta individuale o, in alternativa, la posizione finanziaria netta consolidata rispetto a quanto indicato nel Piano Strategico; nel caso di scostamento negativo di oltre il 10% relativo almeno a due di tali *covenant*, anche in un solo anno a partire dal 2010, ciascuna Banca Creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice, a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche

Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti e del bilancio consolidato).

- Gli Istituti Finanziatori sono legittimati a pretendere il rimborso dell'Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi, in particolare, nei seguenti casi:

(i) per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso di mancato pagamento di qualsiasi somma dovuta a un singolo Istituto Finanziatore, qualora tale inadempimento non venga sanato entro 20 giorni lavorativi (paragrafo 5.1. dell'Accordo di Ristrutturazione);

(ii) per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso di mancato rispetto di specifici *covenant* finanziari, di istanze di ammissione a procedure concorsuali, di ammissione a procedure concorsuali, di emissione di decreti ingiuntivi esecutivi, di avvio di azioni esecutive o di concessione di provvedimenti cautelari per importi superiori a Euro 500.000, salvo che tali situazioni siano rimediate entro "periodi di grazia" predefiniti (paragrafo 5.2. dell'Accordo di Ristrutturazione);

(iii) per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria di tutte le società del Gruppo aderenti all'Accordo di Ristrutturazione verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le Società sottoscrittrici dell'Accordo il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3. dello stesso Accordo (e quindi nell'ipotesi in cui sia stato esercitato il diritto di risoluzione di cui al paragrafo 5.1. o il diritto di recesso di cui al paragrafo 5.2. dell'Accordo, e vi sia il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti chirografari);

(iv) per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, questo potrà esercitare diritti di risoluzione o recesso o decadenza del beneficio del termine di cui ai singoli contratti di finanziamento per le cause ivi previste (e diverse da quella di cui al punto (i) di cui sopra) con il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti chirografari (paragrafo 5.4. dell'Accordo di Ristrutturazione);

(v) per quanto riguarda l'intera Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso in cui si verifichi un'ipotesi di decadenza del beneficio del termine ai sensi dell'articolo 1186 del codice civile e vi sia il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti, tale Istituto potrà esercitare il diritto di cui all'art. 1186 del codice civile nei confronti di tale società (paragrafo 5.5. dell'Accordo di Ristrutturazione).

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti è stato omologato dal Tribunale di Milano con decreti emessi in data 11 giugno 2009, depositati in cancelleria il 17 giugno 2009, pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009 e pertanto passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.

## **10.2. Flussi di cassa dell'Emittente**

Al 30 giugno 2009 gli affidamenti del Gruppo e relativi utilizzi suddivisi per tipologia risultano i seguenti:

**GRUPPO GABETTI**  
INDICAZIONE DELLE FONTI PER TIPOLOGIA

	30.06.2009 affidamenti	30.06.2009 utilizzi	31.12.2008 utilizzi	31.12.2007 utilizzi	31.12.2006 utilizzi
Denaro Caldo	113.447	113.256	114.256	151.310	60.600
Scoperto di conto	31.775	28.308	26.255	3.152	0
Stand by	5.715	5.715	6.898	3.667	8.000
Ipotecario	91.422	71.061	81.474	61.583	0
Portafoglio	754	671	671	1.455	3.124
<b>Totale finanziario</b>	<b>243.113</b>	<b>219.011</b>	<b>229.554</b>	<b>221.168</b>	<b>71.724</b>
Crediti di firma	2.635	1.961	2.065	940	2.177
<b>Totale</b>	<b>245.748</b>	<b>220.972</b>	<b>231.619</b>	<b>222.108</b>	<b>73.901</b>

(\*) Gli utilizzi al 30/06/2009 non sono comprensivi di interessi scaduti per Euro 6.943 mila, posticipati da Accordo di Ristrutturazione dei debiti sottoscritto con gli Istituti Finanziatori al 31/12/2009 .-

Gli affidamenti a breve termine sono rappresentati da contratti di finanziamento a revoca, utilizzabili per forma di “denaro caldo” o scoperto di conto corrente, nonché da linee “*stand by*” a 18 mesi, stipulati con i principali Istituti di Credito.

A seguito di quanto previsto nell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti perfezionato in data 24 aprile 2009 i termini di rimborso di tali linee sono stati rivisti per allinearli con i flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2009 -2013.

Gli affidamenti ipotecari sono costituiti da mutui ipotecari di medio lungo termine, concessi alle società del Gruppo a fronte di garanzia immobiliare, stipulati con diversi Istituti di Credito e relativi all’acquisto di immobili finiti o al finanziamento di operazioni di sviluppo immobiliare. Tali contratti prevedono clausole usuali per le rispettive tipologie di finanziamento (ad es. limiti al rapporto di indebitamento rispetto al valore dell’immobile ed erogazioni subordinate allo stato di avanzamento dei lavori).

I *cash flow* del Gruppo che evidenziano la gestione finanziaria in relazione all’attività operativa, di investimento e di finanziamento per il primo semestre del 2009 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006, sono dettagliati nella tabella seguente:

**GRUPPO GABETTI**  
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Dati in migliaia di Euro)	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Utile (perdita) netto del Gruppo	-11.339	-60.362	-23.962	-5.000
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	713	14.890	2.342	2.025
Risultato netto di società valutate all'equity	2.341	-5.736	-1.030	-110
Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	883	-8.282	0	237
Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-297	-5.102	-2.529	90
Variazione netta del fondo rischi e oneri	-3.389	4.937	-2.164	41
Variazione nel capitale e riserve di terzi	741	0	43	-284
Diminuzione (aumento) delle rimanenze	-45	-6.480	-33.510	3.393
Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	4.908	-5.299	21.120	-28.448
Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	-4.932	-1.055	-26.826	30.848
Diminuz. (increm.) attività/passività destinate alla dismissione	-17.776	31.582	-28.513	0
<b>FLUSSO MONETARIO NETTO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>-28.192</b>	<b>-40.907</b>	<b>-95.029</b>	<b>2.793</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:				
- immateriali	-146	-255	17.206	-39.783
- materiali	9.097	15.305	11.368	-4.174
(Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	4.238	-6.417	3.337	-1.249
(Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	851	9.844	-5.541	-16
Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	5.031	-3.482	10.997	8.443
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>19.072</b>	<b>14.995</b>	<b>37.367</b>	<b>-36.779</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>				
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari				
- a breve	23.515	-15.047	36.134	39.829
- a medio/lungo	-9.508	31.534	17.866	357
Incremento PN per fusione per incorporazione La Gaiana S.p.A.	0	0	0	0
Aumento CS sottoscritto e versato da UBH	0	7.570	0	0
Variazione nel capitale e riserve di terzi	0	-1.709	0	0
Storno plusvalenza cessione partecipazione	0	0	-660	660
Costi legati all'aumento di capitale dedicato	0	0	-90	0
Riserva consolidamento G.Finance	0	0	504	0
Distribuzione di utili	0	0	0	-2.240
(Acquisto) / vendita azioni proprie	0	0	0	257
Plusvalenza cessione azioni proprie	0	0	0	54
Perdite su cambi	-257	0	-1.018	0
Rivalutazione al fair-value attività finanziarie e svalutazione altre imprese	0	0	318	16
Utili attuariali su tfr imputate a patrimonio (anno 2006)	0	0	103	384
Società liquidate	0	-8	0	0
Altre differenze di consolidamento	149	-3	9	0
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>13.899</b>	<b>22.337</b>	<b>53.166</b>	<b>39.317</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>4.779</b>	<b>-3.575</b>	<b>-4.496</b>	<b>5.331</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>9.132</b>	<b>12.707</b>	<b>17.203</b>	<b>14.407</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)</b>	<b>13.911</b>	<b>9.132</b>	<b>12.707</b>	<b>19.738</b>

Di seguito si evidenziano le principali variazioni avvenute nel rendiconto finanziario per il semestre chiuso al 30 giugno 2009 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Al 30 giugno 2009 il flusso monetario netto dell'attività operativa, ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 28,2 milioni (in diminuzione di Euro 12,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2008), con variazioni principali riferite alla diminuzione della perdita d'esercizio, al netto dello storno degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni diminuiti di Euro 14,2 milioni rispetto al 2008, periodo che comprendeva le svalutazioni degli avviamenti di La Gaiana ed Abaco per Euro 13,3 milioni. Si evidenzia inoltre la diminuzione delle rimanenze per Euro 6,4 milioni e la variazione della voce "attività/passività destinate alla dismissione" che al 30 giugno 2009 comprende esclusivamente il settore *Retail* (settori *Retail*, *Franchising* e *Finance* nel 2008).

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento si evidenzia al 30 giugno 2009 cassa generata per Euro 19,1 milioni in aumento di Euro 4,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2008, variazione dovuta principalmente al disinvestimento di immobilizzazioni materiali ed alla diminuzione dei crediti finanziari.

Il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento evidenzia al 30 giugno 2009 cassa generata per Euro 13,9 milioni, in diminuzione di Euro 8,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 principalmente a seguito delle variazioni presenti nel 2008 relative all'aumento del capitale sociale sottoscritto e versato da UBH per Euro 7,6 milioni ed alla variazione negativa del capitale e riserve di terzi per Euro 1,7 milioni.

Al 31 dicembre 2008 il flusso monetario netto dell'attività operativa, ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 40,9 milioni (in diminuzione di Euro 54,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2007), con variazioni principali riferite all'aumento della perdita d'esercizio, al netto dello storno degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni che nel 2008 comprendevano anche le svalutazioni degli avviamenti di La Gaiana ed Abaco per Euro 13,3 milioni e la svalutazione di partecipazioni ed altre attività finanziarie per Euro 8,3 milioni (di cui Euro 6,0 milioni riferiti alla partecipazione di Tree Finance).

La variazione netta del fondo rischi ed oneri comprende Euro 1,6 milioni di oneri di ristrutturazione ed Euro 1,6 milioni di stanziamento per probabili perdite di valore di attività finanziarie, entrambi non presenti nell'esercizio precedente. Si evidenzia inoltre la diminuzione delle rimanenze per Euro 27,0 milioni e la voce "attività/passività destinate alla dismissione" riferita nel 2008 ai settori Franchising, Finance e *Retail*, quest'ultimo non presente nel 2007.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento si evidenzia al 31 dicembre 2008 cassa generata per Euro 15,0 milioni in diminuzione di Euro 22,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2007, variazione dovuta principalmente all'investimento/disinvestimento di partecipazioni/titoli in altre società, comprensivi delle svalutazioni dell'esercizio.

Il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento evidenzia al 31 dicembre 2008 cassa generata per Euro 22,3 milioni, in diminuzione di Euro 30,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2007 principalmente a seguito dell'aumento del capitale sociale sottoscritto e versato da UBH per Euro 7,6 milioni, alla variazione negativa del capitale e riserve di terzi per Euro 1,7 milioni ed al minor indebitamento finanziario per Euro 37,6 milioni.

Al 31 dicembre 2007 il flusso monetario netto dell'attività operativa ha evidenziato un assorbimento di cassa di Euro 95,0 milioni in diminuzione di Euro 97,8 milioni rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'aumento della perdita d'esercizio del Gruppo, alla variazione delle rimanenze ed alla voce "attività/passività destinate alla dismissione", pari ad Euro 28,6 milioni (Franchising e Finance) non presente nel 2006.

Per quanto riguarda il flusso monetario netto dell'attività d'investimento si evidenzia al 31 dicembre 2007 cassa generata per Euro 37,4 milioni in aumento di Euro 74,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2006, variazione principalmente dovuta all'incremento delle immobilizzazioni rivenienti dalla fusione per incorporazione con La Gaiana S.p.A.

Il flusso monetario netto dell'attività di finanziamento evidenzia al 31 dicembre 2007 cassa generata per Euro 53,2 milioni in aumento di Euro 13,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2006, principalmente a seguito dell'aumento dei debiti finanziari per Euro 13,8 milioni.

### 10.3. Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento dell'Emittente

L'Emittente ritiene che i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, unitamente alle fonti finanziarie disponibili e alle entrate derivanti dagli aumenti di capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2009 e la cui esecuzione è ipotizzata entro fine esercizio 2009 (in particolare l'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo), saranno idonei a coprire i fabbisogni di liquidità derivanti dagli investimenti previsti, dalla gestione del debito, dalle esigenze di copertura del capitale circolante e dalle generiche esigenze di liquidità dell'Emittente e del Gruppo.

Gli sviluppi delle operazioni immobiliari nel corso del 2009 proseguiranno solo per le iniziative già finanziate (in particolare, le iniziative di sviluppo immobiliare a Olbia, attraverso le società controllate Myrsine S.r.l. e Myrsine 2 S.r.l.), mentre a partire dall'esercizio 2010 i nuovi investimenti previsti nell'area *Investment & Property* saranno effettuati ove sia stato possibile trovare la relativa copertura finanziaria.

I fabbisogni finanziari dipenderanno inoltre da fattori, molti dei quali non determinabili, quali l'andamento del *business*, l'effettiva capacità da parte del *management* di portare avanti gli obiettivi strategici previsti nel Piano Strategico, nonché dalle generali condizioni del mercato.

*Per maggiori informazioni relativi ai rischi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.*

### 10.4. Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Relativamente all'uso delle risorse finanziarie al 30 giugno 2009, si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto il 24 aprile 2009 (*Cfr. Sezione Prima, Capitoli IV, X, XIII e XXII del Prospetto Informativo*) contiene l'impegno a rispettare alcuni indicatori (*covenant*) economici e finanziari, quali il margine operativo lordo individuale o, in alternativa, il margine operativo lordo consolidato, il patrimonio netto individuale o, in alternativa, il patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta individuale o, in alternativa, la posizione finanziaria netta consolidata rispetto a quanto indicato nel Piano Strategico; nel caso di scostamento negativo di oltre il 10% relativo almeno a due di tali *covenant*, anche in un solo anno a partire dal 2010, ciascuna Banca Creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice, a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti e del bilancio consolidato).

Si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione non prevede alcuna limitazione all'operatività dell'Emittente e del Gruppo.

Si rileva, infine, che alcuni dei contratti di finanziamento finalizzati alla realizzazione di operazioni di sviluppo immobiliare, nella linea di business *Investment & Property*, erogati alle società La Gaiana S.p.A., Cifin S.p.A., Pietrapiana S.r.l., Myrsine S.r.l. e Iside S.r.l., contengono impegni di natura finanziaria limitativi dell'uso delle risorse, quali, a titolo esemplificativo, l'obbligo di utilizzare una percentuale o l'intero ricavato delle vendite per il rimborso anticipato del finanziamento, il divieto di distribuire dividendi o di rimborsare finanziamenti soci, il divieto di costituire ulteriori garanzie, il divieto di contrarre ulteriore indebitamento finanziario, l'obbligo di mantenere una quota di *equity* (capitale) in rapporto ai costi di realizzazione dell'investimento.

## **10.5. Fonti previste di finanziamento**

Non vi sono ulteriori previsioni di finanziamento salvo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3. del Prospetto Informativo, al quale si rinvia.

## **CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE**

### **11.1. Ricerca e sviluppo**

Il Gruppo Gabetti non ha svolto alcuna attività di ricerca e sviluppo.

### **11.2. Marchi, brevetti e licenze**

Gabetti Property Solutions S.p.A. è titolare di numerosi marchi strategici per lo svolgimento della propria attività e di quella del Gruppo.

I principali marchi di proprietà di Gabetti Property Solutions S.p.A. o di società del Gruppo sono i seguenti: “G. Gabetti Group”, “Gabetti Property Solutions”, “Gabetti Property Solutions Agency”, “Gabetti Property Solutions Franchising Agency”, “Gabetti Property Solutions Finance”, “Gabetti Finance Corporate”, “G.Finance”, “G. Finance Corporate”, “Santandrea”, “Patrigest”, “Abaco Team”, “Cifin”, “La Gaiana”, “Gab Market”.

I marchi sono registrati in Italia e/o nell’Unione Europea e/o in altri paesi extraeuropei.

Alcuni dei marchi utilizzati dalle società del Gruppo sono concessi in sub-licenza a soggetti terzi quali, ad esempio, i *franchisee*.

I principali marchi concessi in licenza a società del Gruppo e/o in sub-licenza a *franchisee* sono i seguenti: “Gabetti Property Solutions Franchising Agency”, “Gabetti Property Solutions Finance”, “G. Finance”, “Santandrea”.

## CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### **12.1. Tendenze significative nell'attività dell'Emittente e del Gruppo manifestatesi dalla chiusura dell'ultimo esercizio alla data del Prospetto**

L'Emittente e le società del Gruppo Gabetti, secondo quanto previsto nel Piano Strategico, articolato in quattro linee di *business* (*Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*), predisposto sulla base della situazione economica e di mercato contingente, intendono perseguire gli obiettivi elencati al successivo Capitolo XIII (quali il recupero della marginalità complessiva, lo sviluppo delle singole linee di *business*, la razionalizzazione della struttura societaria, il risparmio dei costi e la riduzione dell'indebitamento finanziario netto).

Con riferimento al periodo successivo alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2008 fino alla Data del Prospetto Informativo, si segnala che il perdurare di una situazione generale economica e finanziaria negativa senza l'avvio nel breve periodo di una concreta inversione di tendenza potrebbe non permettere il raggiungimento di tutti gli obiettivi previsti dal Piano Strategico sebbene questo già tenesse conto di uno scenario di mercato non particolarmente positivo. A tal riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

In particolare si evidenzia una maggiore criticità nel settore *Finance* in merito alla quale si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIII del Prospetto Informativo.

### **12.2. Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso**

Il mercato immobiliare, sia nazionale sia internazionale, ha un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili macroeconomiche, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che sono collegate, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Secondo le stime degli esperti, il mercato immobiliare italiano nel 2009 continuerà a risentire in modo significativo della difficile situazione economico finanziaria generale, con una contrazione delle quotazioni immobiliari, la stabilizzazione di tempi di vendita molto lunghi e la diminuzione del numero di transazioni.

Si è riscontrata, inoltre, una flessione dell'ammontare complessivo dei mutui erogati, anche a causa della rigidità del sistema creditizio (caratterizzata, tra l'altro, dall'applicazione di rapporti di *LTV - loan to value*, ossia il rapporto tra credito erogato e valore di perizia dell'immobile acquistato con tale credito - sempre più ridotti, e dalla progressiva riduzione del valore di perizia degli immobili, con conseguente diminuzione del valore delle garanzie dei mutui erogati), che ha reso più difficoltoso l'accesso al credito creando maggiori difficoltà all'acquisto immobiliare.

Tale situazione potrà riflettersi negativamente sui risultati attesi dal Gruppo nei settori *Agency e Finance*, nonché nel settore *Investment*, laddove, la scarsa presenza di operatori che dispongano di liquidità propria o siano in grado di operare con limitato ricorso alla leva finanziaria, non permette una normale dinamicità del mercato.

## CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

In data 27 marzo 2009, con delibera del Consiglio di Amministrazione, l’Emittente ha approvato il Piano Strategico, che identifica il nuovo orientamento del Gruppo Gabetti e ne traccia il percorso operativo per gli anni 2009–2013. Il Piano Strategico ha aggiornato il precedente piano pubblicato in data 30 settembre 2008, anche a seguito del generale e progressivo sviluppo negativo degli scenari del mercato immobiliare e finanziario. Esso costituisce parte essenziale dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del Gruppo, e insieme a quest’ultimo è stato oggetto di attestazione di attuabilità e di idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei rilasciata dal dott. Giovanni La Croce in qualità di esperto nominato ai sensi dell’art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni.

Tale Piano Strategico, suddiviso nelle quattro linee di business (*Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*), è stato predisposto sulla base della situazione economica e di mercato contingente e fissa i seguenti obiettivi:

- recupero della marginalità complessiva;
- crescita di redditività delle linee di attività *Agency* e *Technical Services*;
- espansione del *business* creditizio e assicurativo;
- sviluppo delle attività di investimento a partire dal 2010;
- razionalizzazione della struttura societaria e *cost saving*;
- riduzione dell’indebitamento finanziario netto.

Il Piano Strategico si articola nelle seguenti principali quattro linee guida.

- (1) L’incremento della marginalità attraverso:
  - la conversione della rete diretta *Retail* al modello del *franchising* immobiliare, con conseguente consistente riduzione dei costi fissi, abbassamento del livello di *break-even* e incremento nell’efficienza del modello di *business*;
  - la semplificazione della struttura societaria;
  - l’attuazione di un’adeguata politica di *cost saving*.
- (2) La valorizzazione delle attività attraverso:
  - l’attivazione delle sinergie di gruppo e del *cross selling*;
  - il potenziamento della rete di intermediazione;
  - l’espansione del *business* creditizio e assicurativo;
  - lo sviluppo di nuovi servizi tecnici.
- (3) L’internazionalizzazione attraverso:
  - nuovi investimenti ed esportazione del modello “*full service provider*”, in forza del quale il Gruppo fornisce alla clientela un’ampia gamma di servizi integrati nel settore immobiliare.
- (4) La razionalizzazione dell’indebitamento attraverso:
  - l’accelerazione del processo di dismissione degli immobili attualmente detenuti;
  - la rimodulazione delle operazioni di sviluppo immobiliare;
  - l’esecuzione dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con gli Istituti Finanziatori e successivi aumenti di capitale (aumento di capitale *cum warrants* offerto in opzione ai soci, aumento di capitale a favore degli istituti finanziatori mediante emissione di azioni di “categoria B”) per rafforzare la struttura patrimoniale finanziaria del Gruppo a sostegno delle attività previste nel Piano Strategico.

Il Piano Strategico prevede nel 2013 il raggiungimento di un EBITDA consolidato pari a circa 36,9 milioni di Euro, rispetto ad un EBITDA consolidato negativo di 17,3 milioni di Euro consuntivato nel corso del 2008.

Si segnala che l'EBITDA indicato nel Piano Strategico è dato dall'EBITDA consolidato, a cui è stato aggiunto il *pro-quota* dell'utile netto delle società operanti nel settore del *franchising* immobiliare e servizi finanziari in *joint venture* con il Gruppo UBH (Tree Real Estate S.r.l. e Tree Finance S.r.l., con le rispettive controllate e partecipate) in quanto tali società sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Alla luce delle incertezze che caratterizzano il mercato immobiliare e creditizio è stata effettuata un'analisi di sensitività le cui risultanze ed effetti sull'EBITDA sono indicati nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1.3. del Prospetto Informativo.

Il Piano Strategico prevede la riduzione dell'indebitamento finanziario per il 2013 a circa 123 milioni di Euro, in sensibile diminuzione rispetto ai circa Euro 236 milioni al 30 giugno 2009.

La Società ha iniziato un processo di semplificazione della propria struttura societaria che porterà, nel corso del periodo di riferimento del Piano Strategico, ad una razionalizzazione del numero delle società oggi consolidate con conseguente beneficio economico che si aggiungerà ai benefici derivanti dalla politica di *cost saving* già avviata nel corso del 2008 e che verrà estesa a tutte le società partecipate.

I principi contabili adottati per l'elaborazione dei dati previsionali sono omogenei con quelli utilizzati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, al quale si rimanda, redatto secondo i principi contabili emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002. Nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 sono stati applicati i principi in vigore alla data di riferimento del bilancio (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dai regolamenti dell'Unione Europea.

I dati previsionali sulle attività e sui risultati attesi del Gruppo sono basati su ipotesi concernenti eventi futuri, soggetti a incertezza, il cui verificarsi potrebbe comportare scostamenti anche significativi rispetto alle previsioni formulate.

Le informazioni relative allo stato di implementazione del Piano Strategico sono contenute nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, pagine 34-35-36, a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Tale documento deve intendersi qui incluso mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Gli investitori sono pertanto invitati a tenere in considerazione le incertezze che caratterizzano i dati previsionali nell'assumere le proprie decisioni di investimento.

### **13.1. Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili**

Il Piano Strategico approvato in data 27 marzo 2009 è stato elaborato adottando i criteri applicabili ad una società in funzionamento ed effettuando la valutazione delle voci nella prospettiva della continuità aziendale, nonostante le significative incertezze esposte nel Capitolo IV "Fattori di rischio" e assumendo la realizzazione del Piano Strategico secondo i termini e le modalità previste dagli

Amministratori nonché l'esecuzione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con gli Istituti Finanziatori e degli aumenti di capitale sociale in esso previsti, destinati a riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione e a sostenere il rinnovato modello di business, e precisamente:

(i) l'aumento a pagamento del capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo;

(ii) l'emissione di massime n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;

(iii) l'aumento a pagamento del capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013;

(iv) l'aumento a pagamento del capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846, riservato agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, mediante emissione di massime n. 29.976.019 azioni di categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo. Le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions ogni n. 8 azioni di categoria B.

Di seguito sono indicate le ulteriori principali assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Strategico e dei relativi dati prospettici riportati nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.3. del Prospetto Informativo.

L'operato dei membri del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo può influire su alcune di tali assunzioni; tra le assunzioni al di fuori dell'influenza del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo si segnalano le seguenti:

- l'andamento dei mercati di riferimento (mercato immobiliare e creditizio), in particolare con riferimento allo stato di crisi che sta interessando tali mercati, fortemente condizionata da variabili macroeconomiche tali da influire sulle variazioni nel *trend* di crescita del settore e conseguentemente sulla risposta dei mercati in termini di apprezzamento dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo;
- il tasso di inflazione;
- l'evoluzione del fatturato con riferimento all'andamento ed alla composizione dello stesso;
- il tasso di cambio di investimenti effettuati in valuta estera;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie al finanziamento del Piano Strategico, le cui condizioni sono state ipotizzate in linea con i tassi di interesse previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti;

- il positivo esito del piano di conversione integrale al modello del *franchising* immobiliare della rete diretta “Retail” del settore *Agency*;
- l’impatto della piena ed efficace implementazione delle azioni del *management* volte alla realizzazione del Piano Strategico.

Le restanti assunzioni utilizzate per l’elaborazione del Piano Strategico, benché possano essere influenzate in una certa misura dall’operato dei membri del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo, sono altresì dipendenti da fattori esterni e anche la loro realizzazione è, pertanto, soggetta ai relativi rischi.

Per una descrizione dei rischi relativi all’attuazione del Piano Strategico, all’incertezza che caratterizza le assunzioni su cui lo stesso si fonda ed ai dati prospettici riportati nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.3. del Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

Come già menzionato, tenuto conto della situazione generale di incertezza che caratterizza l’attuale mercato di riferimento e del contesto macro-economico, è stata predisposta un’analisi di sensitività, i cui esiti sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1.3. del Prospetto Informativo.

#### *13.1.1. Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del management sui dati prospettici*

Il Piano Strategico ipotizza che la realizzazione di una serie di azioni definite dal *management* per i singoli settori di attività, qui di seguito riepilogate, consenta il miglioramento della redditività del Gruppo.

##### *Settore Agency – Rete Diretta*

Il recupero di redditività previsto dal Piano Strategico è fondato sulle seguenti azioni specifiche definite dal *management*, nonché sui seguenti effetti:

- conversione integrale al modello del *franchising* immobiliare della rete diretta “Retail”;
- chiusura di alcune agenzie dirette nel settore “Corporate” non sufficientemente produttive e concentrazione del *business* in un minor numero di sedi;
- importante riduzione dei costi fissi e conseguente abbattimento del livello di *break-even*;
- focalizzazione sullo sviluppo della rete di agenzie dirette nelle attività a più alto valore aggiunto quali *Corporate*, *Fractioning & Building*, e *Luxury* con il marchio Santandrea.

Tali ipotesi prevedono, quindi, la chiusura di n. 102 agenzie delle rete diretta *Retail* e il passaggio al modello del *franchising*, con un raddoppio della presenza territoriale attraverso lo sviluppo di circa n. 215 agenzie nei centri delle maggiori città, in aggiunta allo sviluppo anche sugli altri territori.

Il recupero di redditività nel settore *Corporate* prevede invece il raggiungimento dell’ottimizzazione delle filiali sul territorio con una rete diretta che opererà in modo più efficiente concentrandosi nelle sedi di Milano, Padova, Bologna, Firenze e Napoli.

A fronte di una diminuzione del volume dei ricavi, che riflette il passaggio dal modello dell’intermediazione mediante una rete diretta *Retail*, i cui ricavi sono costituiti principalmente dalle provvigioni derivanti dalle compravendite degli immobili intermediati, al modello della rete in *franchising*, i cui ricavi sono costituiti da *fees* e *royalties*, è prevista una riduzione più che proporzionale dei relativi

costi, che già a partire dal 2009 si prevede che potranno diminuire di circa Euro 27 milioni, con una sensibile riduzione del livello di *break-even*, tale da permettere al Gruppo di mantenere la redditività anche in momenti di mercato difficili come quello attuale.

#### Settore Agency – Franchising

Il Piano Strategico della rete in *franchising* ipotizza un incremento nel numero dei contratti sottoscritti con un forte sviluppo dei punti vendita affiliati specializzati nel settore residenziale, anche a seguito dell'opportunità creatasi nei centri delle principali città derivante dalla conversione integrale della rete diretta *Retail*.

L'effetto combinato dovuto all'incremento del numero complessivo dei contratti e all'incremento delle *royalties* medie unitarie percepite dalla rete in *franchising* si riflette, nel Piano Strategico, nella previsione di un sensibile recupero di redditività.

#### Settore Finance

Il Piano Strategico prevede un incremento della redditività, imputabile all'aumento dell'erogato complessivo per linee sia interne sia esterne al Gruppo, alla crescita dimensionale della rete in *franchising*, con aumento del numero degli affiliati, alla specializzazione nelle attività *retail* e *corporate* e allo sviluppo delle attività di segnalazione di prodotti assicurativi.

Tali azioni saranno possibili anche grazie alla notorietà dei marchi del Gruppo rafforzata anche a seguito della integrazione con il Gruppo UBH.

Il Piano Strategico prevede una forte attenzione al contenimento dei costi, con particolare riferimento alla riduzione dei costi fissi - già in parte attuata con la chiusura delle *location* delle sedi dirette, a beneficio di un'accelerazione nello sviluppo della rete in *franchising* - al contenimento degli investimenti pubblicitari in funzione delle esclusive esigenze di *business*, e alla rivisitazione della struttura provvisoria passiva, coerente con le retrocessioni di *fees* attive riconosciute dagli Istituti finanziari convenzionati.

La creazione di una struttura centralizzata di *back-office*, la quale fornirà servizi di supporto alle società controllate permetterà a Tree Finance (sub-holding del Gruppo Gabetti, in *joint venture* con il Gruppo UBH, cui sono state conferite le partecipazioni nelle società dedicate all'attività di mediazione creditizia) di differenziarsi dagli altri *competitors*, rendendo la stessa in grado di segnalare agli Istituti di credito convenzionati richieste di finanziamento già selezionate e corredate con i dati e le informazioni necessarie per la valutazione del credito richiesto, migliorando la qualità delle pratiche presentate e velocizzando i tempi di valutazione e delibera da parte degli stessi Istituti. In un contesto di mercato creditizio rigido, quale quello attuale, lo svolgimento di tale attività risulterà sempre più indispensabile per favorire l'accesso al credito da parte della clientela, con conseguenti benefici sulla redditività e sui volumi di erogato.

Nel caso in cui venga approvata la prospettata riforma della normativa concernente l'attività dei mediatori creditizi e degli agenti in attività finanziaria, il mutato quadro normativo potrebbe portare numerosi *competitors* e/o mediatori indipendenti ad uscire dal mercato, in quanto non più in grado di soddisfare i nuovi requisiti per l'esercizio della professione (capitale sociale minimo, garanzia sulla conformità dei dati a supporto delle pratiche di finanziamento e sulla corrispondenza del merito creditizio del richiedente); in tale scenario si ritiene che la scelta di creare una struttura centralizzata di *back-office* possa essere un punto di forza per acquisire quote di mercato e ottenere migliori condizioni dagli istituti di credito.

### Settore Technical Services

Le azioni definite dal *management* per il futuro sviluppo del settore *Technical Services* mirano, oltre che ad un consolidamento dell'attuale posizionamento di mercato, ad una crescita del fatturato e dell'EBITDA, da ottenersi tramite azioni di *cross selling* con gli altri settori del Gruppo, nonché al potenziamento dell'attività di valutazione e ad un aumento dell'offerta dei servizi, quali la certificazione energetica e le perizie sui mutui ipotecari.

A ciò si aggiunge la razionalizzazione del Gruppo Abaco Team e la creazione di un unico polo di servizi.

### Settore Investment & Property

Il Piano Strategico prevede il graduale smobilizzo del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo e lo sviluppo di progetti immobiliari in corso di realizzazione a Milano e in Sardegna.

La realizzazione e lo smobilizzo di questi investimenti sono influenzati dall'attuale contesto di mercato che ha prodotto l'allungamento dei tempi di vendita e le maggiori difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie necessarie.

Il Piano Strategico elaborato dal *management* prevede lo sviluppo degli investimenti in corso anche negli esercizi futuri. Il *management* non ha, allo stato, selezionato nuovi investimenti e valuterà le occasioni di investimento che si presenteranno.

Si segnala che per il Gruppo tale attività attiene a un'area di *business* di recente costituzione derivante dall'attività svolta dall'incorporata La Gaiana S.p.A..

#### *13.1.2. Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione*

### Settore Agency – Rete Diretta

Il Piano Strategico prevede per le linee di *business* che continueranno ad operare attraverso la presenza di una propria rete diretta (*Corporate, Fractioning & Building e Luxury*) un aumento della redditività, individuandone i presupposti nelle seguenti azioni:

- incremento complessivo dei ricavi derivanti dall'attività di intermediazione da Euro 9,8 milioni del 2008 (dato che già tiene in considerazione la dismissione dell'attività *retail* della rete diretta) ad Euro 26,2 milioni nel 2013, con un tasso medio composto annuo CAGR (*“Compound Annual Growth Rate”*, tasso di crescita annuale composto) pari a circa il 20%;
- sviluppo di accordi con controparti internazionali e sviluppo dei rapporti con clienti istituzionali nei mercati *Corporate* e *Fractioning* al fine di incrementare i contratti e conseguentemente i volumi di fatturato.
- riduzione dell'incidenza dei costi fissi sui ricavi, dal 95% del 2008 (dato che già tiene in considerazione la dismissione dell'attività *retail* della rete diretta) al 42% ipotizzato per il 2013.

La scelta strategica del cambio nel modello di *business* nel settore *Agency Retail* ha portato alla definizione il 6 ottobre 2008 di un accordo con il Gruppo UBH, che prevede la retrocessione, a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., del 50% delle *fees* e delle *royalties* incassate fino al 2013 dai punti vendita che saranno aperti nelle zone nelle quali le agenzie della rete diretta operavano in esclusiva.

Il valore dei ricavi sopradescritti è stimato in crescita da Euro 1,0 milioni previsti per il 2009 ad Euro 2,4 milioni del 2013.

#### Settore Agency – Franchising

Per quanto riguarda la rete in *franchising*, comprensiva dello sviluppo derivante dalla conversione della rete diretta *Retail*, il Piano prevede un aumento della redditività imputabile ai seguenti elementi:

- incremento del numero di contratti di affiliazione dai n. 1.546 di fine 2008 a oltre 2.500 (dei quali circa n. 215 nelle zone nella quali operava in esclusiva la rete diretta *retail*), ipotizzati alla fine del 2013, con un CAGR dell'8% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento delle *royalties* medie unitarie mensili;
- incremento del fatturato da Euro 16,5 milioni del 2008 ad Euro 34,3 milioni previsti nel 2013 con un CAGR del 13% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento dei costi variabili da Euro 2,6 milioni del 2008 ad Euro 5,3 milioni previsti nel 2013 e degli altri costi operativi da Euro 12,2 milioni del 2008 ad Euro 18,1 milioni previsti nel 2013, in misura meno che proporzionale all'incremento nei ricavi.

#### Settore Finance

Per il settore *Finance* il Piano Strategico prevede che l'incidenza dell'EBITDA sui ricavi passi dal -47% del 2008 al 40% prevista nel 2013 sulla base delle seguenti assunzioni:

- incremento dei ricavi da circa Euro 14,9 milioni del 2008 ad Euro 70,8 milioni previsti nel 2013 con un CAGR del 36% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- sviluppo della rete di *franchising* dai n. 211 affiliati di fine 2008 a circa n. 639 affiliati previsti nel 2013, permettendo di ottenere un erogato complessivo di Euro 2.030 milioni nel 2013;
- crescita delle *royalties* medie unitarie mensili;
- sfruttamento delle sinergie tra la rete di intermediazione creditizia e quella assicurativa al fine di sostenere lo sviluppo del fatturato della rete Assirex, il cui totale dei ricavi è ipotizzato in crescita fino a circa Euro 10,9 milioni del 2013 con una crescita media annua composta del 48%.

Per una migliore comprensione della dinamica prevista dal Piano Strategico, anche in considerazione della riorganizzazione/integrazione della rete della linea di business "*Finance*" avvenuta nel corso del 2008, i cui benefici saranno conseguiti al termine della stessa, e dunque già nel corso del 2009 si segnala che nonostante il basso volume di erogato al 30 giugno 2009 pari a circa 130 milioni di Euro rispetto all'obiettivo per l'intero esercizio 2009 di circa 550 milioni di Euro, gli amministratori hanno ritenuto comunque di confermare gli obiettivi fissati nel Piano Strategico in quanto, sulla base delle iniziative in corso di implementazione e delle attese di un miglioramento del settore immobiliare e creditizio, ritengono di poter recuperare il ritardo accumulato nel primo semestre del 2009.

In particolare, il minor volume di erogato del primo semestre del 2009 è ascrivibile ad alcuni fattori interni ed esterni all'azienda e, in particolare a:

#### Fattori interni:

- scarsa efficienza organizzativa nei rapporti tra le reti di intermediazione immobiliare e creditizia;
- tempi più lunghi nella fase di avviamento del nuovo modello di business;
- difficoltà connesse alla ristrutturazione societaria in corso;
- inefficienza nella gestione dei processi di *back office* dovuta alla fase di start up;
- modifica della composizione del volume di erogato tra i diversi istituti eroganti con i quali il Gruppo ha in essere delle convenzioni.

#### Fattori esterni:

- allungamento dei tempi di vendita nel settore immobiliare indotta dalla minore propensione all'investimento e dal difficile incontro tra domanda e offerta;
- blocco dell'erogazione dei mutui dal sistema creditizio a partire dalla fine del 2008;
- maggiore difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie e delle imprese;
- sospensione temporanea della convenzione da parte di alcuni istituti di credito (con particolare riferimento al Gruppo Banco Popolare).

Sulla base di tale analisi, gli amministratori hanno posto in essere una serie di interventi finalizzati a incidere su tali fattori e consentire la conferma degli obiettivi previsti a piano per l'esercizio 2009 e per gli esercizi successivi, prevedendo un recupero nel secondo semestre dell'esercizio in corso. Più in dettaglio, si riportano di seguito le principali azioni intraprese in relazione ai fattori interni ed esterni sopra riportati:

#### Fattori interni:

- implementazione di una nuova piattaforma di scambio delle informazioni tra le reti Tree Real Estate e Tree Finance;
- accelerazione del processo finalizzato all'entrata a regime del modello di *business* Tree Finance interamente in *franchising*;
- completamento della ristrutturazione del *back office* con il raggiungimento della piena efficienza nella lavorazione delle pratiche e con una sostanziale riduzione dei giorni medi di lavorazione;
- ripristino di tutte le convenzioni e messa a regime dell'operatività conseguente alla nuova composizione del volume di erogato tra i diversi istituti di credito;
- sottoscrizione di un nuovo modello di contratti di franchising per le reti di intermediazione immobiliare (oltre 500 sottoscrizioni alla Data del Prospetto Informativo) che prevede l'obbligo di segnalazione della clientela alla rete Tree Finance;
- sensibilizzazione del management di Tree Finance e di Tree Real Estate alla condivisione delle informazioni anche attraverso un sistema di incentivazione legato al raggiungimento di obiettivi convergenti.

#### Fattori esterni:

- primi segnali di avvicinamento tra domanda e offerta relativamente al settore immobiliare;
- lenta ripresa dei mutui con una selezione più accurata delle pratiche favorita dall'utilizzo di sistema di *back office* organizzato e strutturato.

Inoltre, in considerazione dell'autonomia operativa del *back office*, sono in corso attività per la valorizzazione dello stesso anche attraverso la condivisione con altri partners istituzionali che dovrebbe consentire di ridurre i costi fissi per il Gruppo. Tale processo faciliterà inoltre la canalizzazione di flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie minori, con benefici in termini di volumi gestiti e la possibilità di ottenere migliori condizioni dagli istituti di credito; inoltre, lo stesso sarà favorito dalle nuove previsioni di legge allo studio per la regolamentazione della mediazione del credito.

Tali effetti non sono stati considerati nel piano dell'esercizio 2009 ma rappresentano un elemento importante per il raggiungimento degli obiettivi degli anni successivi.

Si ritiene opportuno segnalare che, anche qualora gli obiettivi del Piano Strategico previsti per il 2009 non dovessero essere compiutamente conseguiti nel perdurare dell'attuale congiuntura negativa del mercato creditizio, gli Amministratori ritengono allo stato attuale valide le previsioni dei risultati attesi degli esercizi successivi del Piano Strategico in considerazione degli interventi e delle azioni sopra descritti mirati a recuperare il ritardo accumulato nel primo semestre 2009.

A tale riguardo gli Amministratori hanno ritenuto opportuno elaborare una analisi di sensitività che considerasse uno slittamento temporale di un anno nel conseguimento degli obiettivi del Piano Strategico per il settore Finance e i risultati di tali analisi sono riportati nel successivo paragrafo 13.1.3.

#### Settore Technical Services

Per il settore *Technical Services*, la crescita dell'EBITDA è basata sulle seguenti assunzioni:

- aumento dei ricavi per servizi derivanti dal mercato “*captive*” (ovvero dei servizi generati da altre società del Gruppo) che è stimato passare da Euro 0,8 milioni del 2008 ad Euro 5,7 milioni previsti nel 2013 in base alle previsioni di crescita del mercato indotto per effetto delle sinergie con il Gruppo;
- crescita generale delle attività rivolte al mercato non “*captive*”, da realizzare anche tramite nuovi servizi, con conseguente impatto sul fatturato che è stimato passare da Euro 9,6 milioni realizzati nel 2008 a circa Euro 19,2 milioni previsti nel 2013;
- un aumento del numero dei contratti di consulenza per Patrigest S.p.A., con conseguente incremento del fatturato che si ipotizza in crescita da Euro 1,5 milioni del 2008 ad Euro 3,1 milioni stimati nel 2013, con un CAGR del 15% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- razionalizzazione interna con migliore ripartizione delle attività tra Abaco Servizi S.r.l. e Patrigest S.p.A.;
- incremento dei costi variabili da Euro 5,7 milioni del 2008 ad Euro 11,0 milioni previsti nel 2013 e degli altri costi operativi da Euro 6,1 milioni del 2008 ad Euro 6,2 milioni previsti nel 2013, in misura meno che proporzionale all'incremento nei ricavi.

#### Settore Investment & Property

Il Piano Strategico prevede che il settore *Investment & Property* contribuisca all'EBITDA di Gruppo per Euro 12,8 milioni nel 2013 rispetto ad Euro 2,0 milioni realizzati nel 2008. Tale stima è stata effettuata ipotizzando la realizzazione di investimenti in attività di sviluppo immobiliare per un ammontare complessivo di circa Euro 274 milioni nel periodo del Piano Strategico.

Le ipotesi del Piano Strategico relativamente alle iniziative di sviluppo prevedono il raggiungimento di un obiettivo di ricavi da vendite nel 2013 pari a circa Euro 70 milioni. In particolare, il raggiungimento di tali obiettivi si basa sui seguenti presupposti:

- completamento dei progetti di sviluppo già avviati di Myrsine e Myrsine 2 in Sardegna nei tempi e con i costi previsti nel Piano Strategico e relativa commercializzazione nei tempi e ai prezzi ipotizzati;

- commercializzazione delle porzioni immobiliari residue acquisite in Dubai – Emirati Arabi nei tempi e ai prezzi previsti nel Piano Strategico; a tal proposito il Piano Strategico considera un tasso di cambio tra Euro e Dirham costante per tutto il periodo di riferimento e non prevede, quindi, variazioni sui ricavi e costi derivanti dalle operazioni di commercializzazioni ipotizzate negli Emirati Arabi Uniti. Eventuali variazioni nel rapporto di cambio tra le due valute potrebbero comportare effetti sulla redditività del settore *Investment & Property*;
- dismissione dei terreni acquisiti in S. Angelo in Lizzola (Pesaro e Urbino) e Timisoara (Romania);
- identificazione e avvio di ulteriori progetti previsti nel Piano Strategico il cui completamento e messa a reddito potranno estendersi anche oltre il periodo di Piano, nei tempi e con le modalità previste dallo stesso, ivi inclusi i costi di acquisto e di sviluppo nonché i prezzi di vendita ipotizzati.

Per quanto riguarda il settore *Property*, il Piano Strategico prevede la dismissione integrale del patrimonio immobiliare del Gruppo – per un valore di bilancio a fine 2008 pari ad Euro 107 milioni entro il 2013, con ricavi complessivi pari ad Euro 115 milioni e un conseguente margine di circa Euro 8,1 milioni (differenza tra ricavi e costo del venduto).

I dati sopra menzionati sono da considerare anche alla luce dell'analisi di sensitività, riportata nella Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.1.3. del Prospetto Informativo, elaborata per tener conto delle particolari incertezze gravanti sul settore immobiliare e creditizio e quindi dei conseguenti effetti sui dati prospettici sopra esposti.

### *13.1.3. Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento del Piano Strategico*

Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e in particolare:

- la positiva conclusione degli aumenti di capitale sociale del Gruppo, con conseguente riduzione dell'indebitamento finanziario netto nell'esercizio 2009, per rafforzare la struttura patrimoniale e sostenere il rinnovato modello di *business*;
- il conseguimento della piena efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con gli Istituti Finanziatori;
- la realizzazione della riorganizzazione aziendale con particolare riferimento all'attività di riconversione della rete diretta, nei tempi e nei modi previsti dal Piano Strategico;
- l'attuazione del piano di dismissione del patrimonio immobiliare del Gruppo, secondo le modalità, i tempi e i valori di realizzo;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del Piano Strategico, secondo la tempistica ipotizzata nello stesso; in particolare il Piano Strategico prevede che gli investimenti in nuove iniziative di sviluppo immobiliare, ad oggi non ancora individuate nè avviate, possano essere finanziate sia mediante l'accensione di apposite linee di credito sia attraverso i flussi di cassa che si prevede saranno generati dalla gestione operativa del Gruppo;
- l'assenza di circostanze che comportino l'esigenza di effettuare eventuali svalutazioni di attività;

- l'assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario di mercato macro-economico, utilizzato nella definizione delle ipotesi previste.

Peraltro, anche alla luce dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza il quadro macro-economico esistono fattori interni ed esterni al Gruppo suscettibili di influenzare in modo significativo il mercato di riferimento, l'evolversi della gestione aziendale e di conseguenza i piani previsionali.

In particolare, quanto ai fattori esterni, occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- l'andamento del quadro macro-economico nel suo complesso e del settore immobiliare e finanziario nello specifico che rischiano di avere un impatto negativo sull'attività di intermediazione immobiliare e di mediazione creditizia;
- il rapido deterioramento della situazione macro-economica avvenuto nel corso dell'ultimo trimestre 2008, che rende difficile e incerta la formulazione di previsioni circa il futuro andamento del mercato nel suo complesso.

Per quanto riguarda invece i fattori interni al Gruppo, occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- i presupposti circa la sostenibilità, nell'arco del Piano Strategico, dei nuovi modelli di *business*, sia con riferimento all'attività di "Agency" sia all'attività di "Finance"; tali modelli sono stati implementati solo di recente (a seguito della aggregazione delle reti in *franchising* del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH) e pertanto non è prevedibile se essi possano generare i risultati attesi e riflessi nel piano predisposto dal *management*. Il successo del nuovo assetto organizzativo ed operativo del Gruppo dipenderà dalla capacità dello stesso di instaurare rapporti stabili con le nuove reti;
- la capacità del settore "Finance" di conseguire un livello di redditività e di erogato ottimali, pur in presenza delle condizioni di incertezza che caratterizzano il mercato del credito; a tal proposito è necessario considerare che anche la rete di affiliati del settore *Finance* deriva dalla recente integrazione tra le reti del Gruppo Gabetti e quelle del Gruppo UBH; il *management* nell'elaborazione del Piano Strategico ha assunto che essa potrà beneficiare della struttura centralizzata di *back-office* rendendo la stessa in grado di segnalare agli Istituti di credito convenzionati richieste di finanziamento già selezionate e corredate con i dati e le informazioni necessarie per la valutazione del credito richiesto, migliorando la qualità delle pratiche presentate e velocizzando i tempi di valutazione e delibera da parte degli stessi Istituti;
- la possibilità di reperire tramite indebitamento bancario le necessarie risorse finanziarie aggiuntive per la realizzazione delle nuove iniziative di sviluppo immobiliare così come ipotizzate nel Piano Strategico.

Le sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo, anche in considerazione del fatto che le stesse si basano su dati e previsioni relative al mercato immobiliare e del credito che possono essere soggette a fluttuazioni in considerazione dell'attuale tensione di liquidità che sta caratterizzando tali mercati.

Pertanto, il mancato avveramento di tali ipotesi può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico, secondo le modalità e le tempistiche in esso contenute. Tali obiettivi sono inoltre caratterizzati da un ulteriore grado di incertezza in quanto correlati ai processi di cambiamento e riorganizzazione dell'attività aziendale descritti nel presente Prospetto Informativo.

In relazione alle assunzioni ipotetiche formulate dagli Amministratori nell'elaborazione del Piano Strategico e connesse ai risultati derivanti dall'attività di servizi nei settori *Agency*, *Finance* e *Technical Services e Investment & Property* (con particolare riferimento all'accelerazione del processo di dismissione del patrimonio immobiliare) - tenuto conto delle incertezze che caratterizzano gli attuali scenari di mercato, e anche al fine di indicarne il potenziale impatto in caso di evoluzione differente da quella ipotizzata nella predisposizione dei dati prospettici - gli stessi hanno elaborato un'analisi di sensitività relativa alle menzionate assunzioni ipotetiche.

Per tutte le linee di *business* relative alle attività di servizi (*Agency*, *Finance* e *Technical Services*) è stata ipotizzata una flessione costante dei ricavi del 5% in tutti gli esercizi di piano, prevedendo una proporzionale riduzione dei relativi costi variabili.

Per quanto riguarda l'attività immobiliare (*Investment & Property*) si è generalmente previsto di posticipare all'anno successivo la metà delle vendite previste in ciascun anno di piano, prevedendo comunque l'intera dismissione del patrimonio immobiliare entro il 2013, nel rispetto delle scadenze di rimborso del debito ipotecario, ove esistente.

Sulla base della analisi di sensitività sopra illustrata l'EBITDA consolidato 2013 si ridurrebbe da Euro 36,9 milioni ad Euro 33,7 milioni.

Tale *sensitivity* ha comportato una verifica nella sostenibilità dei valori relativi agli avviamenti e alle partecipazioni e le risultanze di tale *sensitivity* allo stato attuale non comportano alcuna riduzione di valore per *impairment*. Per la linea di business *Technical Services* si segnala che qualora i risultati attesi nel secondo semestre 2009 non dovessero comportare un diretto miglioramento nella posizione finanziaria netta, al termine di detto periodo potrebbe emergere una potenziale svalutazione pari a circa Euro 1 milione.

Inoltre, per quanto riguarda il settore *Finance*, a seguito dei risultati del primo semestre del 2009, è stata ipotizzata una *sensitivity* che, nel caso in cui le attività poste in essere dal *management* non risultassero efficaci e/o nel caso di peggioramento nel mercato di riferimento, potrebbe portare a un mutamento nelle ipotesi del Piano. Sulla base della detta analisi di sensitività, l'EBITDA 2013 si ridurrebbe da Euro 33,7 milioni ad Euro 31,3 milioni. La *sensitivity* sopra descritta è stata costruita ipotizzando che i risultati del secondo semestre del 2009, in termini di volumi di erogato, non portino alcun miglioramento rispetto a quelli consuntivati nel primo semestre e che pertanto i target degli esercizi successivi al 2009 vengano raggiunti con un anno di ritardo. Applicando un test di *impairment* a questa *sensitivity* prudenzialmente ipotizzata con gli stessi parametri utilizzati sul bilancio al 31 dicembre 2008 emergerebbe alla data al 31 dicembre 2009 una potenziale svalutazione della CGU ("*cash generating unit*") *Finance* in un *range* da Euro 1,5 milioni a Euro 2 milioni.

Come già in precedenza evidenziato, tuttavia il management ritiene che gli interventi posti in essere su tale linea siano idonei al recupero del ritardo accumulato nel primo semestre del 2009 e ritiene, quindi, che allo stato attuale non vi siano elementi che possano determinare una svalutazione della CGU *Finance*.

### **13.2. Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili**

La Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso una relazione sulle verifiche svolte in relazione ai dati previsionali dell'Emittente indicati nel presente Capitolo. Copia della citata relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

### **13.3. Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili**

Il Piano Strategico prevede il raggiungimento, nel 2013, di un EBITDA consolidato pari a circa Euro 36,9 milioni. Si sottolineano peraltro gli effetti della citata analisi di sensitività e i possibili effetti sui dati prospettici al variare delle assunzioni ipotetiche esposte nel precedente Paragrafo 13.1. del Prospetto Informativo.

Si segnala inoltre che tale EBITDA è dato dall'EBITDA consolidato, pari a Euro 24,5 milioni a cui è stato aggiunto il pro-quota dell'utile netto delle società operanti nel settore del franchising immobiliare e servizi finanziari in *joint venture* con il Gruppo UBH, pari a Euro 12,4 milioni, in quanto tali società sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

### **13.4. Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo**

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono altri prospetti validi nei quali siano contenute previsioni circa gli utili dell'Emittente.

## CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1. Organi sociali e alti dirigenti

#### 14.1.1. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica, composto da 13 membri, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	data di nomina
Elio Gabetti	Presidente	Torino, 1 luglio 1953	29 giugno 2007
Steno Marcegaglia	Vice Presidente (1)	San Giovanni Ilarione, 3 agosto 1930	29 giugno 2007
Ugo Giordano	Amministratore Delegato	Genova, 8 maggio 1962	29 giugno 2007
Umberto Botti	Amministratore	Milano, 22 ottobre 1961	13 maggio 2008 (2)
Gian Luigi Croce	Amministratore (3)	Genova, 3 dicembre 1929	29 giugno 2007
Maurizio Dallochio	Amministratore (3) (4) (5) (6)	Milano, 12 aprile 1958	29 giugno 2007
Claudio De Albertis	Amministratore (4) (5) (7)	Genova, 27 febbraio 1950	29 giugno 2007
Andrea De Vido	Amministratore	Treviso, 13 novembre 1955	15 gennaio 2008 (8)
Giancarlo Giordano	Amministratore	Genova, 29 aprile 1963	29 giugno 2007
Emma Marcegaglia	Amministratore	Mantova, 24 dicembre 1965	29 giugno 2007
Ugo Molinari	Amministratore	Brescia, 20 giugno 1964	29 giugno 2007
Davide Passero	Amministratore	Milano, 17 febbraio 1960	29 giugno 2007
Stefano Scovoli	Amministratore	Castel Goffredo, 28 dicembre 1963	29 giugno 2007

(1) Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(2) In data 2 luglio 2008 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato Consigliere di Amministrazione il sig. Umberto Botti, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2008.

(3) Componente del Comitato per il Controllo Interno.

(4) Componente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

(5) Amministratore Indipendente.

(6) *Lead Independent Director*.

(7) Presidente del Comitato per il Controllo Interno.

(8) In data 15 gennaio 2008 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato Consigliere di Amministrazione il dott. Andrea De Vido, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 settembre 2007.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun componente del Consiglio di Amministrazione da cui emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Elio Gabetti** - nasce a Torino l' 1 luglio 1953. Dopo la laurea in Economia e Commercio inizia a lavorare nel 1979 per l'azienda di famiglia nel settore dell'intermediazione di immobili ad uso abitativo; assume poi nell'80 la qualifica di dirigente, con la responsabilità del settore finanziario dell'azienda.

Nel 1987 è nominato Amministratore Delegato di Gabetti Holding, oggi con la nuova denominazione sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

Successivamente nel 1991 ne diviene Vice Presidente e nel 2005 ne assume la carica di Presidente. Nel 1995 viene nominato Amministratore Delegato di Gabetti S.p.A., società operativa principale del Gruppo - oggi con la nuova denominazione sociale di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.-, nella quale assume la carica di Presidente nel 1999.

Elio Gabetti è anche Presidente di alcune delle altre società operative del Gruppo: Patrigest, Gabetti Mutui Casa e Abaco Servizi.

Dal 2004 è Vice Presidente di Assoimmobiliare, Associazione dell'Industria dei servizi immobiliari.

**Steno Marcegaglia** - Deputy Chairman di Gabetti Property Solutions, nasce il 9 agosto 1930 in un paese della provincia di Verona. Dopo aver frequentato la scuola elementare nel paese natale, supera una selezione tra i migliori studenti di tutta Italia e frequenta, a Torino, il "Collegio Tre Gennaio". Nel 1942, a causa dei pesanti bombardamenti subiti da Torino, è costretto a trasferirsi con la famiglia a Mantova, dove nel 1948 consegue il Diploma di Geometra. Nel 1948 inizia la propria attività lavorativa nell'Alleanza Contadini. Nel 1959 si mette in proprio e, in un piccolo laboratorio, fonda la Marcegaglia, un'azienda che in meno di 50 anni diverrà leader in Europa nella lavorazione dell'acciaio, con un fatturato di oltre 4 miliardi di euro. Nel 1992 Steno Marcegaglia è nominato Cavaliere del Lavoro e, in seguito, Commendatore dell'Ordine della Corona del Re del Belgio. Nel 2002 consegue per meriti imprenditoriali la Laurea "ad honorem" in ingegneria presso il Politecnico di Milano. Imprenditore sempre attento al sociale, Steno Marcegaglia è consigliere in società anche quotate e ricopre ruoli di vertice in numerosi organismi associativi.

**Ugo Giordano** - nasce a Genova l'8 maggio 1962 e consegue la laurea in Legge presso l'Università degli Studi di Genova.

Dopo essere stato iscritto all'albo degli Avvocati per due anni, dal 1990 ha rivestito la carica di Amministratore Delegato di La Gaiana S.p.A., una delle prime società immobiliari quotate sul mercato della Borsa Italiana, che nel maggio 2007 si è fusa con Gabetti Property Solutions S.p.A.. Il 28 marzo 2007 viene nominato Amministratore Delegato di Gabetti Property Solutions S.p.A., anch'essa quotata alla Borsa Italiana dal 1990.

Ha ricoperto il ruolo di Amministratore Delegato di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. da ottobre 2007 a settembre 2008.

In queste stesse Società ed in altre Società del Gruppo Gabetti riveste anche il ruolo di Consigliere di Amministrazione.

**Umberto Botti** - nasce a Milano il 22 Ottobre 1961, nel 1979 consegue il Diploma di Geometra presso l'Istituto Tecnico per Geometri "Pitagora" di Milano, frequenta la facoltà di Architettura presso l'Università Statale di Milano. Nel 1986 fonda la prima agenzia Professionecasa e nel 1995 trasforma le agenzie Professionecasa in rete franchising. Dal 1997 al 2002 è Membro della Commissione Ruolo Agenti Immobiliari presso la Camera di Commercio di Milano e nel 1997 fonda e diviene Presidente di Rexfin S.p.A.. Nel 2000 trasforma Professionecasa in società per azioni, divenendone presidente e fonda Media web casa S.r.l.. Nel 2001 fonda Professionecasa Trading S.p.A. e fonda e diviene Presidente di Assirex S.r.l.. Nel 2004 fonda e diviene Presidente di UBH S.p.a. e fonda UBH Re Fund S.p.A..

È Presidente di UBH S.p.A.; Presidente e Amministratore Delegato di Tree Real Estate S.r.l.; Presidente di Tree Finance S.r.l.; Presidente di Artiade Property S.p.A.; Presidente di Abitando S.p.A.; Consigliere di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. e di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.; Amministratore Unico di Nata Finance S.r.l..

**Gian Luigi Croce** - nasce a Genova e si laurea in giurisprudenza presso la locale Università.

È Amministratore Delegato della Costruzioni S.p.A., società che opera nel settore immobiliare. È stato tra i Soci Fondatori ed è Presidente del Consiglio di Amministrazione della Progest – Casa S.r.l.. È stato tra i promotori, socio fondatore e Consigliere di Amministrazione della Banca Popolare di Genova e San Giorgio. È stato per otto anni Reggente della Banca d'Italia, carica che ha dovuto lasciare nell'assumere quella di Consigliere della Banca di Genova e San Giorgio. È stato per otto anni Presidente della Cassa Edile Genovese. È Presidente del Consiglio di Amministrazione di La Gaiana S.p.A.. Fa parte di Consigli di Amministrazione di Società finanziarie ed immobiliari. Ha fatto parte del Consiglio Direttivo dell'Automobile Club di Genova. Ha ricoperto cariche nell'Associazione degli Industriali. È stato Presidente del Rotary di Genova per gli anni 1980/1981, e, dello stesso Club, è stato per cinque volte Vice Presidente.

**Maurizio Dallochio** - nasce a Milano il 12 aprile 1958, professore ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università Bocconi e titolare della Cattedra *Nomura*. È inoltre Membro dell'Osservatorio Finetica e Direttore della SDA Bocconi School of Management (Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi) dal gennaio 2003 al febbraio 2006; presso la SDA, Docente Senior nell'Area Amministrazione, Controllo, Finanza Aziendale e Immobiliare. È stato Direttore dell'Area Finanza Aziendale e Immobiliare dal 1992 al 2002. E' Docente di Finanza Aziendale presso Università e Organizzazioni Internazionali e Presidente o membro del Consiglio di Amministrazione/Collegio Sindacale/*Audit Committee* di Società quotate, Fondazioni ed altre Organizzazioni, anche no profit. Inoltre è autore di numerose pubblicazioni.

**Claudio De Albertis** - Milanese, cinquantanovenne, da anni Claudio De Albertis è presente nel mondo associativo sia nazionale che locale con incarichi che vanno dalla presidenza dell'Assimpredil, dal 1990 al 1996, alla vice presidenza dell'ANCE, Associazione Nazionale Costruttori Edili, prima per i problemi urbanistici e territoriali, poi per il Centro Studi. E' stato Presidente del Centredil-Ance Lombardia dal 1996 al 2000.

E' stato Presidente dell'ANCE (Associazione Nazionale Costruttori Edili) dal 2000 al 2006. E' attualmente Presidente di Assimpredil Ance Milano (Associazione Imprese Edili e Complementari di Milano, Lodi, Monza e Brianza).

De Albertis opera nell'ambito dell'azienda di famiglia, la Borio Mangiarotti, specializzata nella promozione e nella costruzione immobiliare e una delle prime società del settore ad ottenere la certificazione di qualità.

E' Consigliere di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A., di Beni Stabili Development Milano Greenway S.p.A., Consigliere di Amministrazione di CSII S.p.A., membro di Giunta della Camera di Commercio Industria e Artigianato di Milano, Consigliere d'Amministrazione di Inpartners, presidente di Greenway S.r.l., Consigliere di Amministrazione di La Triennale di Milano e di Triennale di Milano Servizi, nonché Consigliere di Amministrazione di Confidi Province Lombarde.

Laureato in ingegneria civile presso il Politecnico di Milano, De Albertis ha pubblicato articoli sui temi dell'urbanistica, dell'ambiente e della riqualificazione urbana. Accanto all'impegno imprenditoriale e associativo, De Albertis ha svolto attività didattica e ricopre ruoli di primo piano nel campo culturale. Da qui la sua presidenza dell'In-Arch, l'Istituto Nazionale di Architettura Sezione Lombarda e il suo coinvolgimento per alcuni anni, in qualità di docente del corso "Economia e gestione delle imprese", presso la Facoltà di Architettura del Politecnico di Milano.

**Andrea De Vido** - nasce a Treviso il 13 novembre 1955, consegue nel 1978 la laurea con lode in economia e commercio all'università di Venezia. Dal 1978 al 1980 lavora tra Stoccolma e Milano come

consulente junior presso la SIAR - Scandinavian Institute for Administrative Research, azienda di consulenza internazionale, con uffici nelle maggiori città in Europa e uffici a Tokio e Boston, specializzata nella consulenza, sia sul piano organizzativo che strategico, per società industriali e istituti finanziari.

Dal 1980 al 1981 a New York è funzionario della Bank of America nell'area geografica responsabile dei clienti del Sud Europa, Nord Africa e Middle East.

Nel 1980 fonda Finanziaria Internazionale e dal 1982 è CEO di Finanziaria Internazionale, una delle più innovative istituzioni finanziarie in Italia, con un forte impegno nella finanza strutturata, nel corporate finance, nell' M&A, nello sviluppo del private equity e nella gestione del risparmio specialistico, situata nel nord est del Paese con uffici a Milano e Lussemburgo. È Presidente di Finanziaria Internazionale Alternative Investment SGR, una società di gestione del risparmio speculativa, operante nei settori del reddito fisso, azionario e immobiliare con diversi fondi specializzati single manager.

Le principali posizioni ricoperte al di fuori del Gruppo sono: Membro del Consiglio di Amministrazione di Banca Generali; Presidente di Banca Credinvest – Lugano; Membro del Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A.; Presidente di Marco Polo Holding, società che detiene il 38,978% di SAVE Aeroporti di Venezia; Amministratore Delegato di Ferak società di investimento.

**Giancarlo Giordano** – nasce il 29 aprile 1963. Nel 1983, ha conseguito il Diploma di ragioneria all'istituto di commercio Avanzini, Genova. Tra il 1985 e il 1986 ha frequentato il 1° anno dell'istituto di gemmologia, Parigi. Nel 1988 ha partecipato a corsi bancari/universitari all'Institute of Banking, New York, U.S.A.. Nel luglio 2008 fonda a Monaco, assumendone la carica di Direttore Generale ed Amministratore Delegato, la G&G Private Finance s.a.m., società di gestione del risparmio monegasca. Dal mese di settembre 1998 al mese di giugno 2008, ha svolto un incarico di gestione portafogli con mandato e consulenza finanziaria in Banque de gestion De Rothschild; dal gennaio 1993 ad agosto 1998 ha svolto il ruolo di consulente finanziario in gestioni patrimoniali per Credit Suisse (France) S.A.; dal gennaio 1990 al dicembre 1992 si è occupato della vendita ad investitori istituzionali di valori americani, canadesi e messicani presso la Global Equities, Parigi, ex. Burns Fry Ltd; da luglio a ottobre 1989, ha partecipato ad un programma in ambito bancario presso Bankers Trust A.G. di Ginevra; da ottobre 1988 a gennaio 1999 è stato stagista nell'ambito dell'International Portfolio Management presso la Bankers Trust Company N.Y. di New York; da gennaio 1987 ad aprile 1988, ha partecipato alla formazione, alla gestione patrimoniale, crediti, cambi e borsa valori presso la Bankers Trust A.G. di Ginevra; dal mese di ottobre 1983 ad ottobre 1985 è stato incaricato delle pubbliche relazioni e del settore vendite presso Reposi Joailliers di Monaco e dal mese di ottobre 1985 a dicembre 1986, è stato Direttore commerciale ed amministratore. Responsabile della pubblicità per Francia ed Italia presso Reposi Joailliers, Parigi.

**Emma Marcegaglia** - nasce a Mantova il 24 dicembre 1965, laureata in Economia Aziendale conseguita a pieni voti presso l'Università Bocconi di Milano “Bocconiana dell'anno” per il 1996. Ha conseguito un Master in Business Administration presso la New York University. Presidente di Confindustria dal maggio 2008, è inoltre Amministratore Delegato della società Marcegaglia S.p.A., azienda leader internazionale nel settore della trasformazione dell'acciaio. È Presidente di Mita Resort S.r.l., società che gestisce il villaggio turistico Forte Village a Santa Margherita di Pula (Cagliari) e Presidente della Società Turismo & Immobiliare S.p.A., società partecipata, con quote paritetiche, da Gabetti Property Solutions S.p.A. – Marcegaglia S.p.A. – Pirelli R.E.; è Vicepresidente di Italia Turismo S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Bracco S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Italcementi S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Indesit Company S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A., Presidente della Fondazione Areté Onlus per il sostegno dell'attività Vita-Salute San Raffaele (dal giugno 2003).

In passato ha ricoperto gli incarichi di: Membro del Consiglio di Gestione del Banco Popolare, Membro del Consiglio di Amministrazione di Fincobank S.p.A., Vice Presidente di Confindustria con

delega per le infrastrutture, l'energia, i trasporti e l'ambiente (dal maggio 2004 al 2008), Rappresentante per l'Italia dell'High Level Group per l'energia, la competitività e l'ambiente creato dalla Commissione Europea, Vice Presidente di Confindustria per l'Europa dal 2000 al 2002, Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria dal 1996 al 2000, Presidente dello YES (Young Entrepreneurs for Europe) dal 1997 al 2000 e Vice Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria dal 1994 al 1996.

**Ugo Molinari** - nasce a Brescia il 20 giugno 1964. Laureato all'Università di Milano in giurisprudenza nel 1988. Svolge attività di avvocato, esperto di diritto commerciale e societario, sia in ambito stragiudiziale (fusioni e acquisizioni, *private equity*, ristrutturazioni aziendali e di debito, operazioni straordinarie nel settore immobiliare), sia in ambito contenzioso. Ha fatto parte dello studio Mario Casella e Associati sino al 1997. E' diventato socio dello Studio Lombardi a fine 1997. Dal 2001 sino alla fine del 2003 è socio dello Studio Pedersoli Lombardi e Associati. Dal gennaio 2004 è socio con responsabilità di gestione dello Studio Lombardi Molinari e Associati.

**Davide Passero** – nasce a Milano il 17 febbraio 1960, consegue la laurea in Economia Politica, indirizzo Economia Monetaria e Finanziaria, presso l'Università Luigi Bocconi di Milano, dopo aver frequentato nel 1983 lo University Exchange Programm presso la New York University a New York. Dal 2001 al 2004, in Banca Generali, ricopre il ruolo di Condirettore Generale responsabile dell'Area Mercato, comprendente le funzioni Commerciali e Marketing, Prodotti, Pianificazione, Sviluppo Territoriale, nonché le attività di Private Banking e di gestione della rete distributiva della Banca. Nel febbraio 2005 diviene Amministratore Delegato e Direttore Generale di Genertel S.p.A., compagnia di assicurazioni, leader in Italia nel mercato assicurativo diretto e nel luglio 2009 assume anche la carica di Amministratore Delegato di Genertelife S.p.A..

Nel 2001 in Class Editori è stato Amministratore Delegato di Radio Classica e direttore Generale di CFN/CNBC, primo canale finanziario globale. Nel 2000 ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato di RaiNet, società di contenuti e servizi internet del Gruppo RAI – Radiotelevisione Italiana. Dal 1996 al 1999 è stato Amministratore Delegato di Finanza&Futuro Consulenza, società di distribuzione di servizi finanziari ed assicurativi retail del Gruppo Deutsche Bank. Consigliere di Amministrazione di Finanza&Futuro Vita, compagnia di assicurazione del Gruppo F&F. Membro del Consiglio Direttivo di Assoreti, associazione di categoria delle SIM di distribuzione italiane. Dal 1993 al 1996 è stato Amministratore Delegato della catena di negozi in franchising Spazio Omnitel. Dal 1987 al 1993 è stato Direttore Pianificazione di Finanza&Futuro e dal 1985 al 1987 controller di MITO, subholding del Gruppo IFIL.

**Stefano Scovoli** - nasce a Castel Goffredo (MN) il 28 dicembre 1963, diplomato presso l'Istituto Tecnico Commerciale di Asola (Mantova). Dal 1991 è Direttore per gli affari fiscali e societari della Marcegaglia S.p.A. e coordina le stesse attività per le società del Gruppo Marcegaglia.

In tale ambito sono state svolte le seguenti attività principali: dichiarazioni fiscali e dei bilanci societari; due diligence relative alle operazioni di acquisto di società da parte del Gruppo; comunicazioni all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato; operazioni societarie straordinarie (fusioni, cessioni di rami di azienda, conferimenti ecc...); operazioni volte all'ottenimento di finanziamenti agevolati. Gli incarichi ricoperti nelle seguenti società sono: Consigliere della Turismo & Immobiliare S.p.A.; Consigliere della Gabetti Property Solutions S.p.A.; Consigliere della E.T.A. Energie Tecnologie Ambiente S.p.A.; Consigliere della Euroenergy Group S.r.l.; Consigliere della Fuelco Uno S.r.l.; Consigliere della Strem Generators S.r.l.; Consigliere della Eco Energia S.r.l.; Consigliere della MM Gulf S.r.l.; Consigliere della Progetto Ambiente Bacino Lecce Tre S.r.l.; Consigliere della Progetto Ambiente Bacino Lecce Due Srl; Consigliere della Progetto Ambiente Provincia di Lecce S.r.l.; Consigliere della Made HSE S.r.l.; Consigliere della Sc Marcegaglia Romania S.r.l.; Liquidatore della Scuola superiore di amministrazione aziendale Bioindustrie Mantovane S.r.l.; Membro del Consiglio Consultivo della Marcegaglia do Brasil Ltda; Membro dell'Organismo di vigilanza della Marcegaglia S.p.A.; Membro dell'Organismo di vigilanza della Marcegaglia Building S.p.A. (ora Edilacciai S.r.l.); Membro

dell'Organismo di vigilanza della Marcegaglia Buildtech S.r.l.; Membro dell'Organismo di vigilanza della Euroenergy Group S.r.l.; Membro dell'Organismo di vigilanza della Mita Resort S.r.l.; Membro dell'Organismo di vigilanza della E.T.A. Energie Tecnologie Ambiente S.p.A.; Membro dell'Organismo di vigilanza della Appia Energy S.r.l..

Presidente Onorario della Società è il cav. lav. Giovanni Gabetti, nato a Torino il 17 agosto 1927.

#### 14.1.2. Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale della Società in carica, composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale è così composto:

nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita	data di nomina
Salvatore Canonici	Presidente	Genova, 30 gennaio 1938	29 giugno 2007
Alberto Donnet	Sindaco Effettivo	Torino, 18 luglio 1939	29 giugno 2007
Pietro Scarrone	Sindaco Effettivo	Milano, 3 settembre 1956	29 giugno 2007 (1)
Enrico Colantoni	Sindaco Supplente	Verona, 18 gennaio 1966	30 aprile 2009 (2)
Gaio Marzio	Sindaco Supplente	Genova, 28 marzo 1964	29 giugno 2007

(1) Il dott. Pietro Scarrone è stato nominato Sindaco Supplente della Società dall'Assemblea degli Azionisti del 29 giugno 2007. In data 29 dicembre 2008 il dott. Pietro Scarrone è subentrato nell'incarico a seguito delle dimissioni rassegnate dal dott. Lucio Mercanti dalla carica di Sindaco Effettivo della Società. In data 30 aprile 2009 l'Assemblea degli Azionisti ha confermato il dott. Pietro Scarrone Sindaco Effettivo dell'Emittente.

(2) Il dott. Enrico Colantoni è stato nominato Sindaco Supplente della Società dall'Assemblea degli Azionisti del 30 giugno 2009.

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun componente del Collegio Sindacale da cui emergono la competenza e l'esperienza maturate.

**Salvatore Canonici** – nasce a Genova il 30 gennaio 1938. E' laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Genova; dal 1966 è Dottore Commercialista – iscritto all'Albo per la circoscrizione del Tribunale di Genova. È altresì revisore contabile (D.M. 12/04/1995) – iscritto al Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero di Giustizia.

Gli incarichi ricoperti sono i seguenti: Consigliere di Amministrazione dal 1978 e Vice-Presidente dal 1987 al 1991 della Cassa Nazionale di Previdenza Dottori Commercialisti; Consigliere dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Genova dal 1986 al 1994; Componente di Commissioni di Studio presso il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti e presso l'Ordine di Genova; Componente di Commissione per gli esami di Stato per la professione di Dottore Commercialista; Relatore a Convegni di Studio; già direttore della rivista La Tribuna dei dottori commercialisti; Consulente tecnico di ufficio del Tribunale di Genova e Curatore fallimentare presso il Tribunale di Genova.

Svolge le attività di consulenza in materia societaria, contrattuale e tributaria; assistenza e rappresentanza presso le Commissioni Tributarie; redazione di pareri in materia societaria e fiscale; pianificazione di operazioni straordinarie (fusione, scissioni, conferimenti).

**Alberto Donnet** - nasce a Torino il 18 luglio 1939. Nel periodo settembre 1957 - gennaio 1964 svolge la propria attività alle dipendenze del San Paolo di Torino.

Si è laureato presso la facoltà di Economia e Commercio dell'università di Torino ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1967, nel ruolo dei Revisori Ufficiali dei conti dal 1969 (e nel registro dei Revisori Contabili di cui al D.Lgs. 88/92, in sede di prima formazione, dal 1995) ed all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Torino dal 1992.

Svolge attività di consulenza, specificatamente in materia societaria e tributaria (societaria), in Torino; ricopre la carica di sindaco in numerose società. Ha effettuato attività di docenza sia presso centri di formazione, sia presso singole società per corsi di qualificazione interna del personale, sia nell'ambito dell'ordine dei Dottori Commercialisti di Torino.

**Pietro Scarrone** - nasce a Milano il 3 settembre 1956. Si è laureato presso la facoltà di Economia e Commercio dell'università di Torino ed è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1988, nel registro dei Revisori Contabili di cui al D.Lgs. 88/92, in sede di prima formazione dal 1995 ed all'Albo dei Consulenti Tecnici presso il Tribunale di Torino.

Svolge attività di consulenza, specificatamente in materia societaria e tributaria (societaria), in Torino; ricopre la carica di sindaco in diverse società.

Ha effettuato attività di docenza presso centri di formazione.

**Enrico Colantoni** - nasce a Verona il 18 gennaio 1966. Ha conseguito il diploma di maturità scientifica nell'anno 1984 e la laurea in economia e commercio in data 12 giugno 1990 presso l'università degli Studi di Verona. È abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista dal 1991 e regolarmente iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti della Provincia di Mantova dal 24 giugno 1992.

Collabora strettamente con lo Studio Consulenti Associati S.S. dal giugno 1992 ed è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili di cui al D.Lgs. 27 gennaio 1992 n. 88, formato con il D.M. 12 aprile 1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21 aprile 1995 serie speciale n°31 – bis.

Ricopre la carica di sindaco e revisore contabile in società di capitali e ricopre la carica di revisore in Enti Pubblici. È iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici del Giudice tenuto presso il Tribunale di Mantova dal 24 novembre 1994 nella seguente categoria: 3° Categoria Commerciale: Contabilità e revisioni contabili, Società, Valutazione di aziende e di patrimoni, Fiscale e Finanziario.

**Gaio Marzio** – nasce a Genova il 28 marzo 1964. Si è diplomato in Ragioneria presso l' I.C.T.M. Tortelli di Genova nel 1983. Dal 1987, è iscritto al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali di Genova ed esercita la professione di commercialista. Dal 1991, è iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Genova e dal 1995 è Revisore Contabile iscritto nell'apposito Registro tenuto presso il Ministero della Giustizia. Si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Genova nel 2007 e dal gennaio 2008 è iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Genova e dal 1995 è Revisore Contabile iscritto nell'apposito Registro tenuto presso il Ministero della Giustizia. Si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Genova nel 2007 e dal gennaio 2008 è iscritto all'Ordine unico dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Genova. È autore di monografie in materia di Irap e di capital gain, nonché autore di numerosi articoli pubblicati sulla rivista *Diritto e pratica tributaria*. È stato altresì moderatore e relatore in diversi convegni in materia fiscale. È stato membro di collegi sindacali di numerose società, nonché liquidatore di società di persone e di capitali, custode giudiziale e curatore fallimentare. Collabora con il Tribunale di Genova e con le Commissioni Tributarie di Genova in qualità di CTU, per incarichi in materia contabile, di bilancio fiscale, nonché per cause aventi ad oggetto la materia societaria.

#### *14.1.3. Alti Dirigenti*

La tabella che segue contiene le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti della Società in carica alla Data del Prospetto Informativo, con l'indicazione della funzione e dell'anzianità di servizio.

nome e cognome	Funzione	luogo e data di nascita	anzianità di servizio presso l'Emittente
Pietro Largo	- <i>Chief Operating Officer</i>	Napoli, 11 luglio 1962	8 novembre 2004
Marco Speretta	- Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari - <i>Chief Financial Officer</i> - <i>Investor Relator</i>	Genova, 8 maggio 1971	10 gennaio 2007

Gli Alti Dirigenti sono domiciliati per la funzione presso la sede legale della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti da cui emergono la competenza e l'esperienza maturate in gestione aziendale.

**Pietro Largo** - Chief Operating Officer di Gabetti Property Solutions dal 2007, Pietro Largo nasce a Napoli l'11 luglio 1962. Nel 1987, presso l'Istituto Universitario Orientale di Napoli, consegue la Laurea con lode in Scienze Politiche. Nello stesso anno, inizia la propria carriera nella Direzione del Personale di Alitalia. Successivamente e con incarichi sempre più rilevanti, opererà nelle direzioni del personale di alcune tra le più importanti società italiane, come il Gruppo Rinascente e Winterthur Assicurazioni. All'interno di Gabetti Property Solutions, Pietro Largo sovrintende alle funzioni Human Resources & Organization e Legal Affairs, coordinando inoltre le attività operative, esecutive ed implementative delle linee strategiche generali nelle Società controllate.

**Marco Speretta** - Chief Financial Officer di Gabetti Property Solutions dal 2007, Marco Speretta nasce a Genova l'8 maggio 1971. Nel 1996, presso l'Università di Genova, consegue la Laurea in Economia e Commercio e nel 1997 entra in PricewaterhouseCoopers dove ha ricoperto ruoli di crescente responsabilità nell'ambito della revisione contabile e dell'analisi di bilancio. Nel 2006 diviene Direttore Amministrazione e Finanza di La Gaiana, società che nel 2007 si è fusa con Gabetti Property Solutions. Tra le altre attività oggi Marco Speretta sovrintende le funzioni Administration, Finance & Controlling e Corporate Affairs.

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, non è stato nominato alcun Direttore Generale.

#### 14.1.4. Rapporti di parentela

Si rileva l'esistenza di rapporti di parentela: (i) tra il Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Elio Gabetti e il Presidente Onorario della Società cav. lav. Giovanni Gabetti, rispettivamente figlio e padre; (ii) tra il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione cav. lav. Steno Marcegaglia e l'Amministratore dott.ssa Emma Marcegaglia, rispettivamente padre e figlia; (iii) tra l'Amministratore Delegato dott. Ugo Giordano e l'Amministratore sig. Giancarlo Giordano, fratelli.

#### 14.1.5. Altre attività dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente

Le tabelle che seguono indicano le società di capitali o di persone (ad esclusione delle società controllate da Gabetti Property Solutions S.p.A.) di cui i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti siano o siano stati negli ultimi cinque anni membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo.

## Componenti del Consiglio di Amministrazione

### Elio Gabetti

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	04322880966	Amministratore	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05933890963	Amministratore	in carica
Gabetti Franchising Agency Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05952840964	Presidente del CdA	in carica

### Steno Marcegaglia

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Albarella SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	00071270292	Presidente del CdA	in carica
Arendi SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	02078830201	Presidente del CdA	in carica
Gaia Turismo Srl	Viale Sarca 336 - Milano	05774780968	Amm. Delegato	in carica
Imat SpA	Via Zorutti 13 – Fontanafredda (PN)	00074650938	Amministratore Delegato Socio	in carica in essere
Intermonte Sim SpA	C.so V.Emanuele 9 – Milano	01234020525	Presidente del CdA	in carica
Marcegaglia SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Presidente del CdA Socio	in carica in essere
Marcegaglia Energy Srl	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01610480202	Amministratore Unico	in carica
Marcegaglia Taranto SpA	Via Alessi 2 – Lainate (MI)	01851590206	Consigliere	in carica
Marfin Srl	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	0177070203	Amministratore Unico Socio	in carica in essere
Oto Mills SpA	Marchesi 7 – Boretto (RE)	00908590359	Amministratore Delegato	in carica
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01944440203	Presidente del CdA Socio	in carica in essere
Siderfactor SpA	Via Gabba 1/A - Milano	04158610966	Presidente del CdA	in carica
Marcegaglia Turbo Impex Srl (in liq.)	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	00910540392	Liquidatore	cessato
Marcegaglia Futures SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01533010201	Amministratore Delegato	cessato
OMF Srl	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01048670390	Amministratore Unico	cessato
Padana Immobiliare SpA	C.so V.Emanuele 30 – Mantova	01726260209	Presidente del CdA	cessato
Trisider SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	00329200240	Amministratore Unico	cessato

## Ugo Giordano

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	04322880966	Vice Presidente e Amm. Delegato	in carica
Assirex Srl	Via A.Mario 65 - Milano	03254800968	Consigliere	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05933890963	Vice Presidente	in carica
Margioia S.S.	Via XX Settembre 28/8 – Genova	02730450109	Legale Rappresentante Socio	in carica in essere
Acosta Srl	Via XX Settembre 28/12 - Genova	01337150997	Amm. Delegato Socio	in carica in essere
Turismo Immobiliare SpA e	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Consigliere	in carica
Italia Turismo SpA	Via Calabria 46 - Roma	05711140581	Consigliere	in carica
Royal Building Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05265940964	Presidente del CdA	in carica
Corporance SpA	Via Manzoni 38 – Milano	05899010960	Amministratore	cessato
Royal Land Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05255950953	Presidente del CdA	cessato
Hellas Srl in liquidazione	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05289330960	Presidente del CdA	cessato

## Umberto Botti

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
UBH United Business Holding SpA	Via Durini 14 - Milano	13099850151	Presidente del CdA	in carica
Assirex Srl	Via A.Mario 65 - Milano	03254800968	Consigliere	in carica
Cafid Srl	V.le Lunigiana 35/37 – Milano	03335250969	Consigliere	in carica
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	04322880966	Presidente del CdA	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05933890963	Presidente del CdA e Amm. Del.	in carica
Abitando SpA	Via A.Mario 65 - Milano	05412090960	Consigliere	in carica
Nata Finance Srl	Via A.Mario 65 - Milano	05956220965	Amministr. Unico	in carica
Botti & Partners Srl	Via A.Mario 65 - Milano	05967090969	Amministr. Unico	in carica
HUB Srl	Via A.Mario 65 - Milano	06088490963	Amministr. Unico Socio	in carica in essere
Professionecasa SpA	Via A.Mario 65 - Milano	11069070156	Presidente del CdA e Consigliere	cessato
Media Web Casa Srl	Via Capodistria 8 – Milano	13175430159	Presidente del CdA e Consigliere	cessato
Professionecasa Franchising Immobiliare Srl	Via A.Mario 65 - Milano	03192070963	Presidente del CdA e Consigliere	cessato
Rexfin Franchising	Via A.Mario 65 - Milano	03192080962	Presidente del CdA	cessato

Finanziario SpA			CdA e Consigliere	
Artiade Property Company SpA	Via A.Mario 65 - Milano	05860990968	Presidente del CdA e Consigliere	cessato
Corporance SpA	Via Manzoni 38 - Milano	05899010960	Presidente del CdA e Consigliere	cessato

### Gian Luigi Croce

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Progest Casa Srl	P.zza Galeazzo Alessi 2/2 - Genova	02596670105	Presidente del CdA Socio	in carica in essere
Costruzioni SpA	Via Maragliano 8/1 - Genova	00819060104	Consigliere Delegato Socio	in carica in essere
Rondinella ss	P.zza Corvetto 1/8 - Genova	94038080100	Socio Amministratore	in carica
Se.Cos. Srl	Via Bixio 20 - Chiavari (GE)	01024650994	Liquidatore	cessato
Semeco Systems Srl	Via Fiasella 3-16 - Genova	02668650100	Liquidatore Socio	cessato
Abbacus S.I.M. SpA	Via 20 Settembre 33/2 - Genova	00725730329	Socio	in essere
C.E.I. Costruzioni Edili Industriali SpA in liquidazione	Via Maragliano 8/1 - Genova	00274560069	Socio	in essere
Donatello Costruzioni Srl in liquidazione	Via Fiasella 3-16 - Genova	03045500109	Socio	in essere

### Maurizio Dallochio

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Disney XD Italia Srl	Via Sandri 1 - Milano	06646160967	Membro del Coll. Sindacale	in carica
Mediolanum SpA	Via Sforza 15 Palazzo Meucci Milano 3 - Basiglio (MI)	11667420159	Membro del Coll. Sindacale	cessato
Fondazione Tender to Nave Italia Onlus	Yatch Club Italiano Porticciolo duca degli Abruzzi - Genova	95108080102	Consigliere	in carica
VFG - Valentino Fashion Group SpA	Via Turati 16/18 - Milano	04740370962	Consigliere	in carica
City Life Srl	Largo Domodossola 1/a - Milano	04128500966	Presidente del CdA	in carica
Fondazione AEM	C.so di Porta Vittoria 4 - Milano	97469470153	Consigliere	in carica
Corio Italia	Via Filzi 25/A - Milano	09646440157	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
European Investment Bank	100, Boulevard Konrad Adenauer L-20950		Presidente del Comitato di	in carica

	Luxembourg		Sorveglianza	
Marsh SpA	V.le Bodio 33 - Milano	01699520159	Consigliere	in carica
RDB SpA	Via dell'Edilizia 1 – Pontenure (PC)	00110990330	Consigliere	in carica
Messaggerie Giornali e Riviste Srl	Via Carcano 32 - Milano	00283080372	Consigliere	in carica
The Disney Company (Italia) Srl	Via Sandri 1 -Milano	00726320153	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
The Disney Store (Italia) Srl	Via Sandri 1 -Milano	11667650151	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
Helm Finance SGR SpA – in liquidazione coatta amministrativa	Via Borgonuovo 16 – Milano	05513020965	Consigliere Socio	cessato in essere
IGI Iniziativa Gestione Investimenti SGR SpA	Via Arco 1 - Milano	12273390158	Consigliere	in carica
Ferretti SpA	Via Bandiera 62 – Cattolica (RN)	04485970968	Consigliere	cessato
Sanpaolo IMI SpA	P.zza San Carlo 156 – Torino	06210280019	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
IMI Investimenti SpA	P.zza San Carlo 156 – Torino	07800900016	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
Mercatone Uno Holding SpA	Via Molino Rosso 9/C – Imola (BO)	03238340370	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
Esprinet SpA	Via Saragat 4 – Nova Milanese (MI)	05091320159	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
Mercatone Uno Services SpA	Via Molino Rosso 9/C – Imola (BO)	02078801202	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
Holinvest SpA	C.so Zanardelli 32 – Brescia	03562710172	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
E-archimede SpA	C.so Zanardelli 32 – Brescia	03560930178	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
Fingruppo SpA	C.so Zanardelli 32 – Brescia	02891290179	Presidente del Coll. Sindacale	in carica
RE Partecipazioni e Organizzazione d'Azienda SpA	P.zza Cavour 3 - Milano	03483920173	Presidente del CdA	in carica
DGPA Capital SGR SpA	Via San Martino della Battaglia 17 - Milano	04821220961	Presidente del CdA Socio (attraverso DGPA & Co. Srl)	in carica in essere
D&P Dallochio & Prosperetti	Via Sforza 43 - Milano	04362720965	Presidente del CdA Socio	in carica in essere
Podravska Banka d.d. Croazia	Opaticka 3 – 48000 Koprivnica, Croatia		Membro del Consiglio di Sorveglianza	in carica
European Investment Bank	100, Boulevard Konrad Adenauer L-20950 Luxembourg		Membro del Comitato di Sorveglianza	cessato
ST Microelectronics Srl	Via Olivetti 2 – Agrate Brianza	092913801530	Membro del Coll. Sindacale	in carica
PICTET & C. SIM SpA	Via Turati 25 - Milano	07885410014	Consigliere	cessato
Fondazione Laureus Sport for Good Italia	Via Piermarini 4 – Milano	97408350151	Consigliere	in carica

Sorin SpA	Via Borgonuovo 14 – Milano	04160490969	Consigliere	cessato
Me.Pe. SpA	Via Carcano 32 - Milano	02220020156	Consigliere	cessato
Illy Caffè SpA	Via Flavia 110 - Trieste	00055180327	Consigliere	in carica
Interbanca Gestione Investimenti SGR SpA	C.so Venezia 56 – Milano	12273390158	Consigliere	cessato
Fondazione ENPAM	Via Torino 38 - Roma	80015110580	Consigliere	in carica
ENPAM RE Srl	Via Barberini 3 - Roma	07347921004	Consigliere	in carica
DGPA & Co Srl	Via San Martino della Battaglia 17 - Milano	10448410158	Consigliere Socio	in carica in essere
Agricar SpA	Via Volta 13 – San Zeno Naviglio (BS)	02167260179	Membro del Coll. Sindacale	cessato
Agricar Diesel SpA	Via Volta 1 – San Zeno Naviglio (BS)	80001950171	Membro del Coll. Sindacale	cessato
Vemer Siber SpA	Via Mattei 34 – Roncadelle	03620830178	Presidente del CdA	cessato
BIOS SpA	Via Mascagni 14 – Milano	12762950157	Presidente del CdA	cessato
Tre Bi Immobiliare SpA	Via Telesio 12 - Milano	06175300158	Membro del Coll. Sindacale	cessato
SIRTI SpA	Via Stamira d'Ancona – Milano	00748480159	Consigliere	cessato
SNIA SpA	Via Borgonuovo 14 – Milano	00736220153	Consigliere	cessato
Marcolin SpA	Località Villanova 4 – Longarone (Belluno)	00298010257	Consigliere	cessato
Botta costruzioni SpA	Via De Marchi 4 – Milano	00935090159	Membro del Coll. Sindacale	cessato
Finsoe SpA	Via Stalingrado 45 – Bologna	01227950373	Consigliere	cessato
IMI Investimenti SpA	Via Zamboni 2 – Bologna	07800900016	Membro del Coll. Sindacale	cessato
Aedes SpA	Bastioni di Porta Nuova 21 – Milano	13283620154	Consigliere	cessato
Sviluppo Italia SpA	Via Calabria 46 - Roma	01879620977	Presidente del Coll. Sindacale	cessato
Sanpaolo IMI SpA	P.zza San Carlo 156 – Torino	06210280019	Membro del Coll. Sindacale	cessato
C.S.O. Srl	Via Barbera 49 - Milano	11874700153	Socio	in essere
BGP Srl	Via Cavallotti 15 – Milano	10195970156	Socio	in essere

### Claudio De Albertis

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Codice Fiscale</b>	<b>Qualifica</b>	<b>Status alla Data del Prospetto Informativo</b>
Borio Mangiarotti Srl	Via Lesmi 11 - Milano	00868420159	Consigliere Delegato	in carica
Compagnia Sviluppi Industriali ed Immobiliare SpA	Largo Donegani 2 – Milano	00613160373	Consigliere	in carica
Torri Parco Bisceglie Srl	Corso Venezia 61 – Milano	03353390960	Presidente del CdA	cessato
Cascina Merlata SpA	Via Pisani 16 - Milano	05774980964	Consigliere	in carica

Greenway Costruzioni Srl	Via Lanzone 49 - Milano	05819330969	Presidente del CdA	in carica
Greenway Srl	Via Lanzone 49 - Milano	04605620964	Presidente del CdA	in carica
SIMP Srl	Via Po 41 - Parabiago	13199800155	Consigliere	in carica
Beni Stabili Development Milano Greenway SpA	Via Dante 7 - Milano	05843780965	Vice Presidente del CdA	in carica
B & BM Srl	Via De Marchi 4 - Milano	07646750153	Amministratore Delegato	in carica
Boulevard Srl	Via Po 41 - Parabiago	04821520964	Consigliere	in carica
INPARTNER - Investitori & Partner Immobiliari SpA	Via Olona 2 - Milano	04830860963	Consigliere	in carica

### Andrea De Vido

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Abbacus-Commerciale Finanziaria - SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	01538540137	Consigliere Delegato	in carica
Agenzia Italia SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	01932080268	Consigliere Delegato	in carica
Agorà Investimenti Srl	Via Alfieri 1 - Conegliano	03411340262	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Banca Credinvest sa	Via Soave 1 -Lugano		Presidente	in carica
Banca Generali SpA	Via Machiavelli 4 - Trieste	00833240328	Consigliere	in carica
Codorfin Srl	Via Alfieri 1 - Conegliano	01911910261	Amministratore Unico	in carica
David SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	02279440263	Amministratore Unico	in carica
Eurholding SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	01967640267	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Ferak SpA	Via Mazzini 31 - Vicenza	03833420262	Consigliere Delegato	in carica
Finanziaria Internazionale Alternative Investment sgr SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	03864480268	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Finanziaria Internazionale Holding SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	01130140260	Consigliere Delegato	in carica
Finanziaria Internazionale Securitisation Group SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	00508480340	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Finitalia Investimenti Srl	Via Alfieri 1 - Conegliano	00421850934	Amministratore Unico	in carica
Finleasing Srl	Via Alfieri 1 - Conegliano	02410250266	Amministratore Unico	in carica
Finvest Fiduciaria SpA	Via Alfieri 1 - Conegliano	01986930269	Presidente del CdA	in carica

	Conegliano		CdA	
Garbuio SpA	Via Azzi 1 – Paese (TV)	00873800262	Presidente del CdA	in carica
Garbuio Immobiliare Srl	Via Azzi 1 – Paese (TV)	03876700265	Presidente del CdA	in carica
Marco Polo Holding Srl	Via delle Industrie 19/D - Venezia	03573100272	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Medcentro SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	02261590265	Amministratore Unico	in carica
Networking European Infrastructures Partners – Neip II s.a. Sicar	Rue Beaumont 17 – Lussemburgo		Consigliere	in carica
Rete SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	04234270264	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Securitisation Services SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	03546510268	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
SIPI Investimenti SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	00864080262	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Sviluppo Industrial Parks Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03972510261	Presidente e Consigliere Delegato	in carica
Thesee Limited	Channel Islands Jersey		Consigliere	in carica
Urvait Service Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	02189560275	Amministratore Unico	in carica
Abbacus Investimenti Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	02424060263	Amministratore Unico	cessato
Banca di Treviso	P.zza Indipendenza 1 – Treviso	03402050268	Consigliere	cessato
Botticelli Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03598600264	Amministratore Unico	cessato
CR Firenze Mutui Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03598610263	Presidente del CdA	cessato
Cadorfin sas	Via Alfieri 1 – Conegliano	01911910261	Socio Accomandatario	in essere
Casa Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03471890263	Amministratore Unico	cessato
Dolomiti Finance	Via Alfieri 1 – Conegliano	03482680265	Amministratore Unico	cessato
Elettra Investimenti Srl	V.le S.Agostino 134 – Vicenza	03234580243	Consigliere	cessato
Elettra Investimenti Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03234580243	Consigliere Delegato	cessato
Ellis Island Investimenti Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03484360262	Amministratore Unico	cessato
Finanziaria Internazionale	Via Alfieri 1 – Conegliano	04162080263	Presidente del CdA	cessato

Consulting Srl				
Garbuio SpA	Via Azzi 1 – Paese (TV)	00873800262	Consigliere	cessato
Gonzaga Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03471870265	Amministratore Unico	cessato
Industrial Park Sofia AD	Neofit Rilski st. 40 – Sofia	4220082011	Presidente del CdA	cessato
Isis Factor SpA	Via San Fedele 2 – Milano	11026530151	Consigliere	cessato
Italease Finance SpA	Via Cino del Duca 8 – Milano	02442560542	Consigliere	cessato
Leasimpresa Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03598660268	Amministratore Unico	cessato
Nordest Avio Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	02186410276	Consigliere e Presidente del CdA	cessato
Perseo Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03471880264	Presidente del CdA	cessato
Ponte Vecchio Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03598750267	Amministratore Unico	cessato
Progetto 23 Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03572150260	Amministratore Unico	cessato
REM Srl	Via San Parisio 16 – Treviso	03842240263	Sindaco	cessato
Sangalli Vetro SpA	Via Conegliano 75/G – Susegana (TV)	00321360265	Consigliere	cessato
Segesta Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03482700261	Amministratore Unico	cessato
SIPI – Società Italiana Partecipazioni Investimenti SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	01760340263	Presidente del CdA	cessato
Sviluppo 49 Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03758030260	Amministratore Unico	cessato
Sviluppo 78 Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	04075120263	Amministratore Unico	cessato
Tizpar SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	02286720269	Sindaco supplente	cessato
Trevi Finance N. 2 SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	03482690264	Presidente del CdA	cessato
Trevi Finance N. 3 SpA	Via Alfieri 1 – Conegliano	03527590263	Consigliere	cessato
Trevi Finance Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03452800265	Presidente del CdA	cessato
Tricolore Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03870620261	Amministratore Unico	cessato
Villa Stucky Srl	Via Alfieri 1 – Conegliano	03027730260	Amministratore Unico	Cessato

## Giancarlo Giordano

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Acosta Srl	Via XX Settembre 28/12 - Genova	01337150997	Presidente del CdA Socio	in carica in essere
Margioia S.S.	Via XX Settembre 28/8 - Genova	02730450109	Socio	in essere
S.A.M. G&G Private Finance	Montecarlo	08 S 04792	Amministratore Socio	in carica in essere

## Emma Marcegaglia

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Albarella SpA	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	00071270292	Amministratore Delegato	in carica
Gaia Turismo Srl	Viale Sarca 336 - Milano	05774780968	Amministratore Delegato	in carica
Imat SpA	Via Zorutti 13 - Fontanafredda (PN)	00074650938	Amministratore Delegato	in carica
Bracco SpA	Via Folli 50 - Milano	00825120157	Consigliere	in carica
Marcegaglia SpA	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Amministratore Delegato Socio	in carica in essere
Turismo Immobiliare SpA	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Presidente del CdA	in carica
Edilacciai Srl	Via della Casa 12 - Milano	01040490391	Consigliere	in carica
Italia Turismo SpA	Via Calabria 46 - Roma	05711140581	VicePresidente	in carica
Marcegaglia Ireland Ltd	Bray - Country of Wicklow - Ireland		Presidente del CdA	in carica
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia SpA	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	01944440203	Amministratore Delegato Socio	in carica in essere
Siderfactor SpA	Via Gabba 1/A - Milano	04158610966	Consigliere	in carica
MM Gulf Srl	Via Abbiategrasso 5 - Cisliano (MI)	05670530962	Presidente del CdA	in carica
Indesit Company SpA	Via Merloni 47 - Fabriano (AN)	00693740425	Consigliere	in carica
Mita Resort Srl	C.so Picco 35 - Torino	09628330012	Presidente del CdA	in carica
Italcementi SpA	Via Camozzi 124 - Bergamo	00637110164	Consigliere	in carica
V.Rem Srl	Via Po di Levante 4 - Rosolina (RO)	00962310298	Liquidatore Socio	in carica in essere
Albasport Hotel Srl	Isola di Albarella (RO)	00071290290	Amministratore Unico	cessato
Euro Energy Daunia Srl	Via Bresciani,16 - Gazoldo Ippoliti (MN)	02343770711	Consigliere	cessato
Finecogroup SpA	Piazzale D.Francesco 11 - Milano	01386760175	Consigliere	cessato

Marcegaglia Futures SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01533010201	Amministratore Delegato	cessato
SCAI Srl	Isola di Albarella (RO)	00042900290	Amministratore Unico	cessato

### Davide Passero

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Genertel SpA	Via Machiavelli 4 – Trieste	00171820327	Consigliere	in carica
Genertel <i>life</i> SpA	Via Ferretto 1 – Mogliano Veneto (TV)	00979820321	Consigliere	in carica

### Stefano Scovoli

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Eco Energia Srl	Contrada Forcellara San Sergio – 74016 Massafra	00413310723	Consigliere	in carica
Eta Energie Tecnologie Amb. SpA	Via Firenze 52 – Crotone (KR)	10223350157	Consigliere	in carica
Euroenergy Group Srl	Via G.Alessi 2 – Lainate (MI)	01657620207	Consigliere Membro Organismo di Vigilanza	in carica
Fuelco Uno Srl	Via G.Alessi 2 – Lainate (MI)	02593630128	Consigliere	in carica
Edilacciai Srl	Via della Casa 12 – Milano	01040490391	Membro Organismo di Vigilanza	in carica
Made Hse Srl	via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	02247940204	Consigliere	in carica
Marcegaglia Buildtech Srl	Via della Casa 12 – Milano	03779410376	Membro Organismo di Vigilanza Consigliere	in carica cessato
Marcegaglia SpA	via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Membro Organismo di Vigilanza	in carica
MM Gulf Srl	Via Abbiategrasso 5 – Cisliano (MI)	05670530962	Consigliere	in carica
Mita Resort Srl	Corso Alberto Picco 35 – Torino	09628330012	Membro Organismo di Vigilanza	in carica
Steam Generators Srl	via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01956810202	Consigliere	in carica
Progetto Ambiente Bacino Lecce Due Srl	Contrada Forcellara San Sergio – 74016 Massafra	02648830731	Consigliere	in carica
Progetto Ambiente Bacino Lecce Tre Srl	Contrada Forcellara San Sergio – 74016 Massafra	02648840730	Consigliere	in carica
Progetto Ambiente Provincia di Lecce Srl	Contrada Forcellara San Sergio – 74016 Massafra	02661010732	Consigliere	in carica
S.I.M. società italiana	Fraz. Sant'atto Z.I. –	00696290675	Consigliere	cessato

marmitte srl	Teramo			
Turismo e Immobiliare SpA	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Consigliere	in carica
Marcegaglia Romania Srl	Str. Taietura Turcului 47, Judetui Cluj - Napoca		Consigliere	in carica
Marcegaglia do Brasil Ltda	Rodovia BR 101 Km 11 - Bairro Urubuquara - 89248-000 Garuva		Membro Consiglio Consultivo	in carica
Scovoli Mario & C. snc	Via Giustizia 22 - Casaloldo (MN)	01555930203	Socio	in essere
Spidi Service Albarella Srl	Via Po di Levante 4 - Albarella (RO)	01035130291	Socio	cessato

## Componenti del Collegio Sindacale

### Salvatore Canonici

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Automobile Club Genova	Viale Partigiane 1 - Genova	00272220104	Revisore dei conti	in carica
Ucina Genova	P.le Kennedy 1 - Genova	80067350159	Revisore dei conti	in carica
Alfatech SpA	Via Scarsellini 97 - Genova	01766930992	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Acosta Srl	Via XX Settembre 28/12 - Genova	01337150997	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Analisi & Controlli Srl	Via Reggio 2 - Genova	03292230103	Sindaco	in carica
Cleis SpA	Via Spallanzani 10 - Milano	10517210158	Consigliere	in carica
Cassa Depositi e Prestiti Soc.c.rl	P.le Parenzo 3/3 - Genova	00344860101	Sindaco	in carica
C.L.B. SpA	Via Romana 56 - Brugnato (SP)	00086590114	Sindaco	in carica
Costa di Sibari SpA	Via Boccanelli 30 - Roma	04803201005	Sindaco	in carica
Casa Editrice Marietti SpA	Via XX Settembre 28/7 - Genova	012586830066	Sindaco	in carica
Finalta SpA	Via San Vincenzo 21r - Genova	03198480109	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Grimaldi Franchising SpA	Via A.Mario 65 - Milano	04797410968	Sindaco	in carica
In-carto SpA in liquidaz.	Loc.Lamaneigra - Tribogna	00279570105	Sindaco	in carica
Metalstyle SpA	Via Macerata 6 - Milano	13372900152	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Marcevaggi SpA	Vico del Campo 4 - Milano	01320880063	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Olcese Ricci Srl	Via Caorsi 49 - Sori (GE)	00249990102	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Paolucci e C.International SpA	Via Fregoli 8 - Roma	05814320585	Sindaco	in carica
Pneus Liguria SpA	Via Parodi 104 - Genova	03041720107	Presidente Coll.Sindacale	in carica

Professionecasa SpA	Via A.Mario 65 - Milano	11069070156	Sindaco	in carica
Rete Fidi Liguria Sepa	Via Peschiera 16 - Genova	95015390107	Consigliere	in carica
Rexfin Franchising Finanziario SpA	Via A.Mario 65 - Milano	03192080962	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Residence Costa Verde Srl in liquidaz.	Via Calabria 46 - Roma	02467540924	Sindaco	in carica
Scoccimarro SpA	Via De Marini 60 - Genova	03818620159	Sindaco	in carica
Sistema Parcheggi Srl	Via Palestro 8/9 - Genova	03158910103	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Sistema Parcheggi Park Vittoria Srl	Via Palestro 8/9 - Genova	01680200993	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Star Mediterranea SpA	P.zza Lerda 1 - Genova	01235400999	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Corporance SpA	Via Manzoni 38 - Milano	05899010960	Sindaco	in carica
Turismo e Immobiliare SpA	Viale Sarca 336 - Milano	04607580968	Sindaco	in carica
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	04322880966	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05933890963	Sindaco	in carica
Gabetti Franchising Agency Srl	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05952840964	Sindaco	in carica
Royal Building Srl	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05265940964	Presidente Coll.Sindacale	in carica
Alfatech Immobiliare Srl	Via Scarsellini 4/b - Genova	02660310109	Presidente Coll.Sindacale	cessato
Polaris Costruzioni Srl	Via Macaggi 25 - Genova	01411100991	Consigliere	cessato
Web Appalti SpA	P.zza Dante 8 - Genova	01260690993	Sindaco	cessato
Finsina SpA	Via Casati 1A - Milano	08908350153	Sindaco	cessato
Mario Giussani Srl	Via Ameglio 3 - Genova	00277310109	Presidente Coll.Sindacale	cessato
Terrile Rocco Luigi Srl	Via San Vincenzo 21r - Genova	00955750104	Presidente Coll.Sindacale	cessato
Sopren SpA	Via dei Pescatori 35 - Genova	01642860017	Sindaco	cessato
Siel Euroimpianti SpA	Via Spataro 34 - Genova	03875750105	Presidente Coll.Sindacale	cessato
F.do previd Teatro Carlo Felice	Passo E. Montale 4 - Genova	95046820106	Presidente Consiglio Amm.	cessato
Royal Land Srl	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05255950953	Sindaco	cessato
Hellas Srl in liquidazione	Via Ugo Bassi 4/b - Milano	05289330960	Sindaco	cessato

### Alberto Donnet

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Key Plastics Italy Srl	Via Frejus 3 - Beinasco (TO)	00482250016	Amministratore	in carica

Key Plastics Radicar Srl	Via Lombardore 250 – Leini (TO)	05653050012	Amministratore	in carica
Aunde Italia SpA	Fraz.Masio 19/bis – Poirino (TO)	08550890019	Sindaco	in carica
C.A.A.T. SpA	Strada del Portone 10 – Grugliasco (TO)	05841010019	Sindaco	in carica
C.A.T.I. SpA	Via Pretegianni 27 – Venaria (TO)	03748340019	Sindaco	in carica
Colomion SpA	Campo Smith Reg. Molino 18 – Bardonecchia (TO)	00483380010	Sindaco	in carica
Euroglass SpA	Via Casalis 49 - Torino	03958770012	Sindaco	in carica
Fidivi SpA	Fraz.Masio 19/bis – Poirino (TO)	04519800017	Sindaco	in carica
Fidivi Tessitura Vergnano SpA	Fraz.Masio 19/bis – Poirino (TO)	07227870016	Sindaco	in carica
G.S. SpA	Via Casalis 49 - Torino	00525920013	Sindaco	in carica
Giachino Bitumi SpA	Corso Sicilia 13 - Torino	02586160018	Sindaco	in carica
Isober SpA	Corso Peschiera 223 – Torino	00512560012	Sindaco	in carica
Remmert SpA	Via Remmert 20 – San Maurizio Canavese (TO)	03734650017	Sindaco	in carica
Transalpina Sviluppo Srl	Corso Matteotti 30 – Torino	09288020010	Sindaco	cessato
Trasporti Petroli Volpiano SpA	Corso Sicilia 13 - Torino	00522370014	Sindaco	cessato
Venim SpA	Via Pretegianni 27 – Venaria (TO)	07804030018	Sindaco	cessato
Bertone Glass SpA	Corso Peschiera 223 – Volvera (TO)	00517560017	Sindaco	cessato
Comital Saiag SpA	Via Brandizzo 130 – Torino	00832950018	Sindaco	cessato
Stabilimenti Tessili Ozella SpA	Via Bertalazzone 1 – San Maurizio Canavese (TO)	00947820015	Sindaco	cessato
N.C. Componenti SpA	Via Raimondo 11/B – Rivoli (TO)	04629860018	Sindaco	cessato
Cobip SpA	Corso Duca degli Abruzzi 83 - Roma	01005700016	Sindaco	cessato

## Pietro Scarrone

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Key Plastics Italy Srl	Via Frejus 3 – Beinasco (TO)	00482250016	Amministratore	in carica
Euroglass SpA	Via Casalis 49 - Torino	03958770012	Sindaco	in carica
G.S. SpA	Via Casalis 49 - Torino	00525920013	Sindaco	in carica
Giachino Bitumi SpA	Corso Sicilia 13 - Torino	02586160018	Sindaco	in carica
N.C. Componenti Srl	Via Raimondo 11/B – Rivoli (TO)	04629860018	Sindaco	in carica
Remmert SpA	Via Remmert 20 – San Maurizio Canavese (TO)	03734650017	Sindaco	in carica
Trasporti Petroli	Corso Sicilia 13 - Torino	00522370014	Sindaco	cessato

Volpiano SpA				
--------------	--	--	--	--

### Enrico Colantoni

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
I.H.I. Italia Srl	Via Maschepra 14 – Carate Brianza (MI)	12414960158	Liquidatore	cessato
Bandinelli SpA	Via Valli 16 – Gazzuolo (MN)	01230650200	Sindaco	in carica
Centro Operativo di Servizio Doganale CODSD Srl	Via Colombo 15 – Mantova	01627190208	Sindaco supplente	in carica
City Pumps Srl	Via Fermi 27 – San Bonifacio (VR)	02172320174	Sindaco	in carica
Cooperativa Edile Sermidese Soc a r.l.	Via Meucci 53 – Sermide (MN)	00139460208	Sindaco	in carica
Enervision Srl	Via Arginello 48 – Dosolo (MN)	01919220200	Sindaco supplente	in carica
F.lli Posio SpA	Via Barbieri 8 - Mantova	00492390208	Sindaco supplente	in carica
Gabbiano SpA	Via Cisa 2 – Virgilio (MN)	01495800201	Sindaco	in carica
Gestinvest Srl	Via Valsesia 55 – Mantova	08253030152	Sindaco	in carica
Givigomma SpA	Via Lombardi 26 – Curtatone (MN)	00604520205	Sindaco	in carica
Immobiliare Argine Srl	Via Valsesia 55 – Mantova	02053110207	Sindaco	in carica
Immobiliare Capannone Srl	Via Costituzione 19/21 – Curtatone (MN)	00419360201	Sindaco	in carica
Immobiliare Romana Srl	Via Valsesia 55 – Mantova	01686510205	Sindaco	in carica
Immobiliare SS. Gervasio e Protasio Srl	Via Valsesia 55 – Mantova	01530060209	Sindaco	in carica
Ivalda SpA - Unipersonale	Via Piovene 67 – Chiuppano (VI)	12390180151	Sindaco	in carica
Kenaf Eco Fibers Italia SpA	Via Pieve 85 – Guastalla (RE)	02044260160	Sindaco supplente	in carica
Laterizi Brioni Srl	Via Ronchi 77 – Gonzaga (MN)	00607740206	Sindaco	in carica
Linz Electric Srl	Viale del Lavoro 30 – Arcole (VR)	01954820237	Sindaco	in carica
Marcegaglia SpA	Via Bresciani,16 – Gazoldo Ippoliti (MN)	01331020204	Sindaco	in carica
Mondial SpA	Via Parigi 7/9 – Porto Mantovano (MN)	01754080206	Sindaco	in carica
P.E.Labellers SpA	Via Europa 25 – Porto Mantovano	01312480203	Sindaco	in carica
Pedrollo SpA	Via Fermi 27 – San Bonifacio (VR)	00451260236	Sindaco supplente	in carica
Re.Le.Vi SpA	Via Postumia 1 – Rodigo (MN)	00513600205	Sindaco	in carica
S.I.N.E.R.G.I.A SpA	Via Prov.le Selice 17/A – Imola (BO)	10991600155	Sindaco	in carica

S.T. Sistiana SpA	Strada Sistiana 62 – Duino Aurisina (TS)	00992080325	Sindaco	in carica
S.T.R. SpA	Via Gramsci 36 – Pegognaga (MN)	01372590206	Sindaco	in carica
Sacmi Filling SpA	Via Marconi 3 – Bologna	02130821206	Sindaco	in carica
Sacmi Forni SpA	Via Marconi 3 – Bologna	02471770376	Sindaco	in carica
Sacmi Labelling SpA	Via Marconi 3 – Bologna	02130821206	Sindaco	in carica
Sacmi Labelling SCM SpA	Via Grandi 6 – Marmirolo (MN)	01479640391	Sindaco	in carica
Salumificio F.lli Boroni SpA	Strada Colonne 13/3 – Roverbella (MN)	00446750200	Sindaco supplente	in carica
SGP Sistiana Resort Srl	Strada Sistiana 62 – Duino Aurisina (TS)	00479470312	Sindaco	in carica
Sima Srl	Via Mar Mediterraneo 131 – Modena	02866140367	Sindaco supplente	in carica
Teanet Srl	Via Taliercio 3 – Mantova	02028110209	Sindaco supplente	in carica
Tea SpA	Via Taliercio 3 – Mantova	01838280202	Sindaco supplente	in carica
Universal Tac Srl	Via Dell'Artigianato 1 – Bancole di Porto Mantovano (MN)	01765020209	Sindaco supplente	in carica
Villagrossi SpA	Strada Settefrati 36 – Rodigo (MN)	00184140200	Sindaco	in carica
De Cardenas Srl in liquid.	Via Viganò 4 - Milano	01548090206	Sindaco supplente	in carica
Nuova Cimimontubi SpA	Via Monte Rosa 93 – Milano	00976870899	Sindaco supplente	in carica
IMAT SpA	Via Zorutti 13 14 16 – Fontanafredda (PN)	00074650938	Sindaco	cessato
Fima Srl	Via Gramsci 36 – Pegognaga (MN)	02133910204	Sindaco supplente	cessato
Effegi Service SpA	Via Spallanzani 2 – Valdarò-Mantova	01796580205	Sindaco supplente	cessato
Magazzini Generali Fiduciari di Mantova SpA	Viale Mons. Martini 27 – Mantova	00153700208	Sindaco supplente	cessato
Ortorad Srl con socio unico	Via Cisa 14 – Virgilio (MN)	02182230207	Presidente del CdA Consigliere	cessato
Sacmi Pakim Srl	Via Giordani 42/44 – Goito (MN)	02134780200	Consigliere	cessato
Carton Spout Srl in liquid.	Via Ugoni 32 - Brescia	01760740207	Sindaco	cessato

## Gaio Marzio

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
U.Corsiglia & C. SpA	Via Di Sottoripa, 1A/57 – Genova	00281150102	Sindaco	in carica
Metron Srl	Via XX Settembre 36 –	01183850104	Sindaco	in carica

	Genova			
C.C.S. Consorzio centro storico	Via XX Settembre 36 – Genova	02424850101	Sindaco	in carica
Genova Parking soc.coop. a r.l.	Via Corsica 2 - Genova	03184350100	Sindaco	in carica
S.C.M. Società Costruzione Mercato soc. consortile per azioni	Via Di Francia 1 – Genova	01290710993	Sindaco	in carica
Società Regionale della Liguria per l'internazionalizzazione delle imprese Liguria International soc.cons. p.a.	Via Peschiera 16 - Genova	01307600997	Sindaco	in carica
San Bartolomeo Srl	Via Di Francia 1 – Genova	01627040999	Sindaco	cessato
Silmar Srl in liquidaz.	Via Assarotti 17 – Genova	03578980108	Presidente Coll. Sindacale	in carica
Euritalia Srl	Via Spaak – Novi Ligure (AL)	01445440066	Sindaco	in carica
Comune di Genova			Presidente Coll. Revisori	in carica
Monterosso Park Srl	Via Borzoli 40 - Genova	01842820993	Sindaco	in carica
Parodi Genova Forniture Edili e Costruzioni Srl	Via Serra 2 - Genova	00266950104	Sindaco	in carica
I.M.S. SpA	Via Ferri 26 - Genova	02806150104	Sindaco	cessato
Trasporti 2 Srl	Via Borzoli 40 - Genova	03648820102	Sindaco	cessato
Mercury Srl	Via Gropallo 4 – Genova	01315690998	Amministratore Unico	in carica
Gaia snc	Via Gropallo 4 – Genova	01763230990	Socio Amministratore	in carica
Ottantotto s.s.	Via Gropallo 4 – Genova	95089020101	Socio Amministratore	in carica
R.G. s.s.	Via Gropallo 4 – Genova	95130400104	Socio Amministratore	in carica
R.S. Costruzioni Srl	Via Gropallo 4 – Genova	01651920991	Liquidatore	in carica
Armando Pergittone C. Srl in liquidazione	Via Gropallo 4 – Genova	01026240992	Liquidatore	in carica
Bonati Srl	Via Gropallo 4 – Genova	03828680102	Liquidatore	in carica
La Soffitta Srl	Via Gropallo 4 – Genova	01601260993	Liquidatore	in carica
R.S. Costruzioni Srl	Via Gropallo 4 – Genova	01651920991	Socio	in essere
D & J Promotion Srl in liquidazione	Via Gropallo 4 – Genova	035544160108	Socio	in essere
Travel Time Srl in liquidazione	Via Gropallo 4 – Genova	03614630105	Socio	in essere

## Alti Dirigenti

### Pietro Largo

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	04322880966	Amministratore	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05933890963	Amministratore	in carica
Gabetti Franchising Agency Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05952840964	Amministratore	in carica
Gabetti Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	06100300968	Amministratore	in carica
Grimaldi Franchising SpA	Via A.Mario 65 - Milano	04797410968	Amministratore	in carica
Professionecasa SpA	Via A.Mario 65 - Milano	11069070156	Amministratore	in carica
Rexfin Franchising Finanziario SpA	Via A.Mario 65 - Milano	03192080962	Amministratore	in carica

### Marco Speretta

Società	Sede	Codice Fiscale	Qualifica	Status alla Data del Prospetto Informativo
Tree Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	04322880966	Amministratore	in carica
Tree Real Estate Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	05933890963	Amministratore	in carica
Gabetti Finance Srl	Via Ugo Bassi 4/b – Milano	06100300968	Amministratore	in carica
Grimaldi Franchising SpA	Via A.Mario 65 - Milano	04797410968	Amministratore	in carica
Professionecasa SpA	Via A.Mario 65 - Milano	11069070156	Amministratore	in carica
Rexfin Franchising Finanziario SpA	Via A.Mario 65 - Milano	03192080962	Amministratore	in carica
Assirex Srl	Via A.Mario 65 - Milano	03254800968	Amministratore	cessato
Casa Mutui Srl in liquid.	Salita di San Matteo 23/25/R – Genova	05056501215	Liquidatore	in carica
Corporance SpA	Via Manzoni 38 – Milano	05899010960	Amministratore	cessato

#### *14.1.6. Eventuali provvedimenti giudiziari a carico dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente*

Si segnala che all'Amministratore prof. Maurizio Dallochio è stata comminata da Consob una sanzione pecuniaria in qualità di membro/presidente del collegio sindacale di Sanpaolo IMI S.p.A. e di consigliere di IGI S.p.A..

Si rileva, altresì, che il prof. Maurizio Dallochio ha ricoperto la carica di Consigliere in Helm Finance S.r.l. – in liquidazione coatta amministrativa.

Si segnala che il Sindaco Effettivo Dott. Alberto Donnet ha ricoperto la carica di Sindaco nelle seguenti società assoggettate a procedure concorsuali: Bottonificio Fossanese SpA – in concordato preventivo; Bertone SpA – in amministrazione straordinaria; Carrozzeria Bertone SpA – in amministrazione straordinaria; Logosystem SpA – fallita.

Fatto salvo quanto sopra, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nei cinque anni precedenti alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente: (i) ha subito condanne in relazione a reati di frode; (ii) è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria; (iii) è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

#### **14.2. Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun componente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, né alcun Alto Dirigente dell'Emittente è portatore di interessi privati e/o obblighi di altra natura in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno dell'Emittente.

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di: (i) eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i soggetti indicati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Prospetto Informativo, sono stati scelti quali membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza o quali alti dirigenti; né di (ii) eventuali restrizioni concordate dai soggetti indicati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1. del Prospetto Informativo, per quanto riguarda la cessione, entro un certo periodo di tempo, dei titoli dell'Emittente da essi eventualmente detenuti in portafoglio.

## CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1. Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Altri Dirigenti

Si riportano di seguito i compensi corrisposti nel corso dell'esercizio 2008 – a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma – dalla Società e dalle società direttamente o indirettamente controllate ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché agli Altri Dirigenti dell'Emittente, in carica alla Data del Prospetto Informativo.

#### Consiglio di Amministrazione

(Valori in Euro)

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI					NOTE
	COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	
ELIO GABETTI	Presidente CdA	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	285.000	3.962	0	0	ALTRI COMPENSI: RETRIBUZIONE	
							159.999	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: GABETTI AGENCY SPA - PRESIDENTE DEL C.D.A.	
STENO MARCEGAGLIA	Vice Presidente CdA	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	15.000	0	0	0		
UGO GIORDANO	Amministratore Delegato	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	365.000	0	0	0	ALTRI COMPENSI: RETRIBUZIONE	
							15.000 59.705	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: CIFIN SPA - PRESIDENTE C.D.A. LA GAIANA SPA - AMMINISTRATORE DELEGATO	
UMBERTO BOTTI	Consigliere	13.05.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	10.000				ALTRI COMPENSI RETRIBUZIONE	
							225.000 101.250	EMOLUMENTI NELLE COLLEGATE: TREE REAL ESTATE SRL - PRESIDENTE C.D.A. E A.D. TREE FINANCE SRL - PRESIDENTE C.D.A.	
GIAN LUIGI CROCE	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	15.000					
							20.000 15.000	EMOLUMENTI NELLE CONTROLLATE: LA GAIANA SPA - PRESIDENTE C.D.A. CIFIN SPA - AMMINISTRATORE	
MAURIZIO DALLOCCIO	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	31.200					

(Valori in Euro)

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI				NOTE	
	COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI		ALTRI COMPENSI
CLAUDIO DE ALBERTIS	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		30.000				
ANDREA DE VIDO	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				
GIANCARLO GIORDANO	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				
EMMA MARCEGAGLIA	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				
UGO MOLINARI	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				ALTRI COMPENSI COMPENSI CORRISPOSTI PER PRESTAZIONI PROFESSIONALI ALLO STUDIO LOMBARDI MOLINARI E ASSOCIATI DALLE SEGUENTI SOC.CONTROLLATE: 22.400 SAIL S.R.L. 33.408 LA GAIANA S.P.A. 37.760 MYRSINE 2 S.R.L.
ALDO MOLINO	Consigliere	01.01.08 - 07.05.08	Cessato		5.292				
DAVIDE PASSERO	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				
STEFANO SCOVIOLI	Consigliere	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009		15.000				

## Collegio sindacale

(Valori in Euro)

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI					
	COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO	SCADENZA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI	NOTE
SALVATORE CANONICI	Presidente Collegio Sindacale	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	41.321				10.729	CONTROLLATE E COLLEGATE:
								5.014	GABETTI AGENCY SPA - SINDACO EFFETTIVO
								3.539	GABETTI MUTUICASA SPA - SINDACO EFFETTIVO
								3.579	PATRIGEST SPA - SINDACO EFFETTIVO
								5.464	AGEDIL SPA - SINDACO EFFETTIVO
								2.192	BRUNILDE SPA - SINDACO EFFETTIVO
								1.290	GABETTI FRANCHISING SRL - SINDACO EFFETTIVO
								6.599	TREE REAL ESTATE SRL - SINDACO EFFETTIVO
								5.927	TREE FINANCE SRL - SINDACO EFFETTIVO
								15.655	ABACO SERVIZI SRL - SINDACO EFFETTIVO
								5.296	LA GAIANA SPA - PRESID.COLLEGIO SINDACALE
								4.073	CHFIN SPA - SINDACO EFFETTIVO
									STAR SRL - PRESIDENTE COLLEGIO SINDACALE
ALBERTO DONNET	Sindaco effettivo	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009	26.488				14.325	CONTROLLATE E COLLEGATE:
								7.413	GABETTI AGENCY SPA - PRESID.COLL.SINDACALE
								4.987	GABETTI MUTUICASA SPA - PRES.COLL.SINDAC.
								5.155	PATRIGEST SPA - PRESID.COLLEGIO SINDACALE
								7.728	AGEDIL SPA - PRESID.COLLEGIO SINDACALE
								4.048	BRUNILDE SPA - PRESID.COLLEGIO SINDACALE
								5.599	TREE FINANCE SRL - PRESID.COLL.SINDACALE
								4.982	ABACO SERVIZI SRL - SINDACO EFFETTIVO
								10.400	STAR SRL - SINDACO EFFETTIVO
									LA GAIANA SPA - SINDACO EFFETTIVO
LUCIO MERCANTI	Sindaco effettivo	01.01.08 - 29.12.08	cessato	20.518					
GAIO MARZIO	Sindaco supplente	01.01.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009						NESSUN COMPENSO
PIETRO SCARRONE	Sindaco supplente	01.01.08 - 29.12.08	cessato						NESSUN COMPENSO
	Sindaco effettivo	29.12.08 - 31.12.08	Approvazione Bilancio 2009						NESSUN COMPENSO

## Alti Dirigenti

DESCRIZIONE CARICA	COMPENSI				NOTE
	CARICA RICOPERTA	COMPENSI PER LA CARICA RICOPERTA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	
<i>Chief Operating Officer</i>		181.637,77	3.203,57		
<i>Chief Financial Officer</i> Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari <i>Investor Relator</i>		150.257,20	3.385,44		3.000,00

### 15.2. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2008 la Società non ha accantonato alcun importo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Per la corresponsione di indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore degli Alti Dirigenti del Gruppo di cui al precedente Paragrafo 15.1, l'Emittente ha accantonato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 un importo pari a circa Euro 23.778.

## **CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **16.1. Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**

Il Consiglio di Amministrazione in carica, nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

Il Collegio Sindacale in carica, nominato dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 29 giugno 2007, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

### **16.2. Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

Non vi sono, rispetto ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, contratti di lavoro che prevedano indennità di fine rapporto.

Gli Alti Dirigenti dell'Emittente elencati nella tabella di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3. del Prospetto Informativo sono stati tutti assunti a tempo indeterminato.

### **16.3. Comitato per il Controllo Interno e Comitato Nomine e Politiche Retributive**

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* dettate da Borsa Italiana, il Consiglio di Amministrazione della Società ha istituito in data 20 giugno 2001 il Comitato per il Controllo Interno e in data 29 giugno 2007 il Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Le regole di composizione, le competenze e le regole di funzionamento di ciascun Comitato sono definite in appositi Regolamenti.

Tutti i Comitati hanno funzioni propositive ed assistono il Consiglio di Amministrazione nelle materie di rispettiva competenza. Ciascun Comitato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in ordine alle attività svolte.

I componenti dei Comitati hanno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti e possono avvalersi di consulenti esterni.

Si riporta di seguito l'attuale composizione di tali comitati, nonché una sintetica descrizione dei compiti e del funzionamento interno degli stessi.

#### *16.3.1. Comitato per il Controllo Interno*

Alla Data del Prospetto Informativo, il Comitato per il Controllo Interno è composto da un Amministratore non esecutivo e da due Amministratori Indipendenti.

In data 29 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per il Controllo Interno i Signori dott. Gian Luigi Croce, prof. Maurizio Dallochio e ing. Claudio De Albertis.

L'ing. Claudio De Albertis è stato designato Presidente del Comitato per il Controllo Interno.

Secondo quanto previsto nel Codice di Autodisciplina dell'Emittente, il Comitato per il Controllo Interno assiste il Consiglio di Amministrazione nella:

- a) definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue società controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- b) individuazione di un amministratore esecutivo (di norma, l'Amministratore Delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- c) valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- d) descrizione, nella Relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso.

Il Comitato per il Controllo Interno, inoltre:

- e) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- f) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- g) esamina il piano di lavoro preparato dal/i preposto/i al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- h) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- i) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- j) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione;
- k) riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione finanziaria semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

### *16.3.2. Comitato Nomine e Politiche Retributive*

Alla Data del Prospetto Informativo, il Comitato Nomine e Politiche Retributive è composto da un Amministratore non esecutivo e da due Amministratori Indipendenti.

In data 29 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato Nomine e Politiche Retributive i Signori prof. Maurizio Dallochio, ing. Claudio De Albertis e cav. lav. Steno Marcegaglia.

Il cav. lav. Steno Marcegaglia è stato designato Presidente del Comitato Nomine e Politiche Retributive.

Secondo quanto previsto nel Codice di Autodisciplina dell'Emittente, al Comitato Nomine e Politiche Retributive spettano i seguenti compiti:

a) relativamente alla nomina:

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in merito alla nomina degli Amministratori Delegati e degli amministratori investiti di particolari cariche;
- formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione ed alla composizione dello stesso nonché in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio di Amministrazione sia ritenuta opportuna;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i candidati alla carica di amministratore nel caso previsto dall'art. 2386, comma 1 del codice civile, qualora occorra sostituire un amministratore indipendente;

b) relativamente alla remunerazione:

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione per la remunerazione del Presidente, del Vice Presidente, degli Amministratori Delegati, di quelli che ricoprono particolari cariche e del Direttore Generale, legando parte del compenso anche ai risultati economici conseguiti dalla Società ed, eventualmente al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal Consiglio stesso;
- proporre al Consiglio di Amministrazione, su indicazione dell'Amministratore Delegato, l'adozione di criteri generali di remunerazione dell'alta direzione della Società e dei dirigenti delle società partecipate;
- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in ordine a piani di incentivazione a lungo termine (quali ad esempio *stock options* o assegnazione di azioni) a favore di amministratori e dipendenti della Società;
- ove possibile, fornire interpretazione nei casi controversi e rettificare le condizioni di assegnazione di ciascuna *tranche* di *stock options* o di assegnazione di azioni nonché regolamentare l'esercizio dei diritti emergenti in caso di operazioni di natura straordinaria sul capitale della Società (fusioni, aumenti di capitale gratuiti o a pagamento, frazionamenti o raggruppamenti di azioni ecc.).

#### **16.4. Osservanza delle norme in materia di governo societario**

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente osserva la normativa italiana vigente in materia di governo societario come prevista dal Codice Civile e dal TUF e, in data 27 marzo 2008, ha interamente recepito le raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana.

L'adeguamento da parte dell'Emittente alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate è stato avviato nel corso dell'esercizio 2008 attraverso un intervento sistematico ed organico.

Detto processo proseguirà nel corso dell'esercizio 2009, tenuto conto degli importanti processi di riorganizzazione e ristrutturazione avviati dalla Società nel 2008.

Per ulteriori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato dalla Società si rinvia alla Relazione annuale sul governo societario relativa all'esercizio 2008 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza Degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

La Relazione annuale sul governo societario relativa all'esercizio 2008 deve intendersi qui inclusa mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

## CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

### 17.1. Dipendenti

La seguente tabella indica il numero dei dipendenti dell'Emittente al 30 giugno 2009, al 31 dicembre 2008, al 30 giugno 2008, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006, suddivisi per società e categoria.

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	68	69	106	117	113
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	78	96	374	417	432
PATRIGEST S.p.A. (*)	11	11	10	10	7
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	3	3	3	0	0
LA GAIANA S.p.A. (*)	11	12	12	5	0
CIFIN S.p.A.	4	4	3	5	0
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	52	30	29	41	37
ABACO TEAM SISTEMI S.r.l.	15	16	14	13	6
ABACO TEAM FACILITY MANAGEMENT S.r.l.	15	13	12	13	8
ABACO TEAM CONSULTING	1	1	1	0	0
ABACO TEAM SERVICES S.a.r.l.	1	1	1	1	1
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>259</b>	<b>256</b>	<b>565</b>	<b>622</b>	<b>604</b>

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006
DIRIGENTI	16	16	20	21	21
QUADRI	31	31	48	51	49
IMPIEGATI	200	198	488	540	527
OPERAI	12	11	9	10	7
<b>TOTALE PERSONALE DIPENDENTE</b>	<b>259</b>	<b>256</b>	<b>565</b>	<b>622</b>	<b>604</b>

(\*) I dati comprendono le persone distaccate da altre società del Gruppo. In Abaco Servizi al 30.06.2009 non risultano persone distaccate

Con riferimento ai dipendenti si evidenzia che, nell'ambito del processo di riorganizzazione del Gruppo, con particolare riferimento alla chiusura della rete diretta *Retail* finalizzata alla conversione dell'attività di intermediazione immobiliare al modello del *franchising*, in data 17 dicembre 2008 Gabetti ha raggiunto un accordo con le rappresentanze sindacali relativo al piano di incentivazione che ha permesso l'esodo di 259 dipendenti - offrendo la possibilità a parte di essi di divenire *franchisee* - e di 178 collaboratori a progetto.

Tale accordo ha previsto un sistema di incentivazione all'esodo che contempla - sulla base dell'anzianità - il pagamento da un minimo di 6 a un massimo di 18 mensilità per dipendente. È stata inoltre presentata alle autorità competenti la richiesta di un periodo di mobilità in deroga per i dipendenti.

L'accordo relativo ai 178 collaboratori a progetto ai quali sono stati risolti i contratti a far data dal 31 dicembre 2008 ha previsto un'indennità calcolata sulla base della durata pregressa del contratto.

### 17.2. Partecipazioni azionarie e *stock option* dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente

Nella tabella che segue sono riportate le partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente detenute, direttamente o indirettamente, dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Carica	n. azioni ordinarie	società
Giovanni Gabetti	Presidente Onorario	5.135.918	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Elio Gabetti	Presidente del Consiglio di Amministrazione	3.617.000	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Steno Marcegaglia (1)	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	8.626.143	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Ugo Giordano (2)	Amministratore Delegato	14.796.265	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Umberto Botti (3)	Amministratore	2.624.914	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Gian Luigi Croce	Amministratore	1.224.000	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Andrea De Vido (4)	Amministratore	3.820.859	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Giancarlo Giordano (2)	Amministratore	14.796.265	Gabetti Property Solutions S.p.A.
Emma Marcegaglia (1)	Amministratore	8.626.143	Gabetti Property Solutions S.p.A.

(1) Indirettamente tramite Marcegaglia S.p.A., di cui Steno Marcegaglia – attraverso Marfin S.r.l. – detiene il controllo del capitale sociale. Steno Marcegaglia è Presidente del Consiglio di Amministrazione di Marcegaglia S.p.A.. Emma Marcegaglia è Amministratore Delegato di Marcegaglia S.p.A..

(2) Indirettamente tramite Acosta S.r.l., di cui Giancarlo Giordano possiede il 51% del capitale sociale e Ugo Giordano il 49%. Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni. Il diritto di voto su dette azioni spetta a Maria Teresa Trussoni.

(3) Indirettamente tramite UBH – United Business Holding S.p.A., di cui Umberto Botti detiene il controllo del capitale sociale.

(4) Andrea De Vido è Presidente e Consigliere Delegato di Sipi Investimenti S.p.A., società che detiene il 6,619% del capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A.. Sipi Investimenti S.p.A. è controllata da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. di cui Andrea De Vido è Consigliere Delegato.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha deliberato alcun piano di *stock option*.

### 17.3. Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale dell'Emittente.



Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. <i>indirettamente tramite</i> Sipi Investimenti S.p.A.	3.820.359	6,618%
Umberto Botti <i>indirettamente tramite</i> UBH – United Business Holding S.p.A.	2.624.914	4,547%
Immobiliare Nord Ovest S.r.l. <i>indirettamente tramite</i> MR Capital S.r.l.	1.600.000	2,772%
Gian Luigi Croce	1.224.000	2,120%

(\*) Acosta S.r.l. ha concesso l'usufrutto a Maria Teresa Trussoni su n. 9.420.608 azioni, pari al 16,320% del capitale sociale. Il diritto di voto relativo alle n. 9.420.608 azioni spetta a Maria Teresa Trussoni.

## 18.2. Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto diverse dalle azioni ordinarie.

## 18.3. Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono persone fisiche o giuridiche in grado di esercitare sull'Emittente il controllo ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998.

## 18.4. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono accordi che possano determinare, ad una data successiva, una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

**(A)** Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'esercizio della delega rilasciata dall'Assemblea degli Azionisti in data 12 maggio 2009 e nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra il Gruppo Gabetti e le Banche Creditrici, ha deliberato di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846 riservato agli Istituti Finanziatori sottoscrittori del detto Accordo, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

Le Azioni di Categoria B di nuova emissione hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili: a ciascuna Azione di Categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria dell'Emittente (e pertanto gli utili complessivi della Società di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti e del numero complessivo delle Azioni di Categoria B).

Partecipazione alle perdite: le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

Diritto di voto e di impugnativa: le Azioni di Categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente.

Facoltà di conversione: i titolari delle Azioni di Categoria B hanno il diritto di convertire le Azioni di Categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 Azioni di Categoria B:

(i) nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2013; ovvero

(ii) nel caso in cui siano stati esercitati nei confronti dell'Emittente i diritti di risoluzione e/o i diritti di recesso previsti dall'Accordo di Ristrutturazione, nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'esercizio di tali diritti.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di Azioni di Categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario della Società. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Facoltà di riscatto: l'Emittente ha la facoltà di riscattare, in una o più volte, tutte le, o parte delle, Azioni di Categoria B rispettando il criterio di proporzionalità mediante pagamento di un importo, che la Società ritiene essere coerente con i principi di equa valorizzazione delle partecipazioni sociali, pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle Azioni di Categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata dalla Società in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle Azioni di Categoria B e la data di approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2013.

Negoziabilità: le Azioni di Categoria B sono trasferibili.

**(B)** Si segnala, inoltre, che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 4.359.999,378, mediante emissione di massime n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, riservato ad ASP S.r.l., a fronte del conferimento da parte di quest'ultima della piena ed esclusiva proprietà della quota di valore nominale di Euro 35.000,00, pari al 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l. (la "**Partecipazione Abaco**").

Sempre il 26 giugno 2009 è stato sottoscritto tra la Società e ASP S.r.l. l'atto di conferimento relativo alla Partecipazione Abaco con efficacia dal 30 giugno 2009. A fronte di tale conferimento sono state

emesse sempre con efficacia dal 30 giugno 2009 in favore di ASP S.r.l. complessive n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie dell'Emittente, aventi godimento regolare, con i diritti di sottoscrizione, opzione o acquisto ad esse pertinenti (la “**Partecipazione GPS**”).

In data 26 giugno 2009, nell'ambito di un più ampio accordo sottoscritto tra la Società, ASP S.r.l., Emanuele Caniggia, Francesco Saverio Marchi e Abaco Servizi S.r.l., ASP S.r.l. ha assunto l'impegno a non cedere a qualsiasi titolo a terzi, per un periodo di 2 anni dal 26 giugno 2009, il 50% della Partecipazione GPS, salvo preventivo consenso scritto dell'Emittente.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3, e alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3. del Prospetto Informativo.*

## CAPITOLO XIX – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L'Emittente intrattiene rapporti di natura prevalentemente commerciale e finanziaria con parti correlate, per tali intendendosi i soggetti definiti dal principio contabile internazionale IAS 24 adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento 2002/1606/CE concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate.

Al fine di assicurare la correttezza e trasparenza delle operazioni con parti correlate, l'Emittente ha adottato appositi "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate". Nel rinviare alla pubblicazione sul sito internet dell'Emittente per maggiori dettagli in merito al contenuto di tali principi, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione è tenuto ad approvare preventivamente, a seguito di adeguata informativa, le operazioni con parti correlate ritenute rilevanti (intendendosi per tali quelle non tipiche o usuali per oggetto, natura, caratteristiche o condizioni in relazione all'attività ordinaria dell'Emittente o non concluse a condizioni in linea con quelle di mercato), ivi incluse le operazioni infragruppo.

La tabella sotto riportata riepiloga i principali valori economici e patrimoniali del Gruppo Gabetti con le parti correlate intercorse negli esercizi 2006, 2007, 2008 e nel primo semestre del 2009. I rapporti economici e patrimoniali fra le società del Gruppo Gabetti e le parti correlate si sono svolti a normali condizioni di mercato e nel rispetto dell'interesse economico del Gruppo. Si precisa che i dati relativi all'esercizio 2006 non sono riportati su base consolidata, ma fanno riferimento alle operazioni con parti correlate poste in essere dall'Emittente.

Tali rapporti, relativamente all'esercizio 2008 e al semestre chiuso al 30 giugno 2009, si riferiscono principalmente:

- (i) all'utilizzo della sede ove viene svolta l'attività della Società in Via Ugo Bassi 4/b a Milano, mediante contratto di locazione stipulato in data 23 maggio 2002 da Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. (conduttrice) con Generali Properties S.p.A. (locatore), avente durata 1 febbraio 2003 – 31 dicembre 2009 (con tacito rinnovo), il quale prevede un canone annuo di circa 1,2 milioni di Euro. Si segnala che in data 6 luglio 2009 è stata inviata disdetta dal suddetto contratto di locazione;
- (ii) a servizi di intermediazione immobiliare;
- (iii) a servizi *corporate* (servizi di contabilità, controllo di gestione, tesoreria, affari societari, affari legali, amministrazione del personale, marketing, information technology, acquisti e logistica) forniti da Gabetti Property Solutions S.p.A. alla società in *joint venture* con UBH S.p.A. (Tree Real Estate S.r.l. e le relative controllate) per gli importi indicati nella tabella che segue; e
- (iv) al compenso spettante a Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. (interamente controllata dall'Emittente) relativo al riconoscimento delle possibilità di ampliamento della rete in franchising nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta Retail, secondo quanto indicato più in dettaglio al successivo Paragrafo 22.1. della Sezione Prima;
- (v) alla cessione a Marcegaglia S.p.A. di una quota pari al 16,6% (del valore complessivo) della partecipazione detenuta in Turismo & Immobiliare S.p.A. al prezzo di Euro 5 milioni, determinato tenuto conto della valutazione resa da Lazard a Turismo & Immobiliare S.p.A. sulla partecipata Italia Turismo S.p.A..

Situazione al 30 giugno 2009  
(Valori in migliaia di Euro)

	Credit finanziari	Credit commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi/ (Oneri) finanziari
<b>Joint venture</b>							
Tree Finance S.r.l.	798	3.366	- -	406	30	-	1
ProfessioneCasa Casa S.p.A.	1.551	354	-	139	345	89	17
Casa Mutui S.r.l.	-	20	-	-	5	-	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	-	35	-	-	35	-	-
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	349	-	12	66	-	-
Smartfin S.r.l.	-	13	-	-	13	-	-
Assirex S.r.l.	-	17	-	3	17	120	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	759	7.909	-	396	1.629	7	9
Tree Real Estate S.r.l.	4.260	148	3.311 -	42	86	48	43
Grimaldi Franchising S.p.A.	1.799	326	-	18	247	10	19
<b>Totale Joint venture</b>	<b>9.167</b>	<b>12.537</b>	<b>3.311</b>	<b>120</b>	<b>2.473</b>	<b>274</b>	<b>89</b>
<b>Società collegate</b>							
Iside S.r.l.	287	2	-	-	2	-	-
Royal Building S.r.l.	-	129	-	-	12	-	-
Padurea Nordului S.r.l.	-	50	-	-	-	-	-
Turismo e Immobiliare S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale collegate</b>	<b>287</b>	<b>181</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Società consociate</b>							
Generali Properties S.p.A.	-	168	766	255	-	831 -	17
Generali Property Investments Sgr	-	45	-	-	274	-	-
Generali Immobiliare Italia Sgr S.p.A.	-	195	-	-	163	31	-
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	24	1.239	-	4	- -	28
Generali Gestione Immobiliare S.p.A.	-	1	-	-	1	-	-
Abaco Team Elaborazioni S.r.l.	25	11	-	18	-	-	-
Ar.co.graph. S.r.l.	-	219	-	-	-	-	-
Cugia Residenze S.r.l.	35	213	-	-	-	-	-
Evoluzione Spazio S.r.l.	-	27	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	1	-	-	-
Abaco Team Espana S.L.	225	-	-	-	-	-	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	150	22	- -	2	2	59	1
Abaco Team Costruzioni S.r.l.	-	40	- -	28	-	-	-
Sci Europeenne	302	-	-	-	-	-	-
Magic S.r.l.	18	88	3	196	-	131	-
Abitando S.p.A.	-	8	-	-	1	-	1
Consulting & Formation Depart. S.r.l. in liquidazione	-	-	-	10	-	-	-
UBH Re Fund S.p.A.	-	-	1 -	2	-	-	-
United Business Holding S.p.A.	-	57	1.257	104	-	59 -	28
Gabetti Elio	-	-	1.732	-	-	- -	38
Gabetti Giovanni	-	-	2.459	-	-	- -	56
Maria Teresa Trussoni	-	-	29	-	-	- -	1
Acosta S.r.l.	-	-	8.384	-	-	- -	170
Marcegaglia S.p.A. (a)	-	-	7.130	-	-	- -	398
Croce Gian Luigi	-	-	1.138	-	-	- -	16
Lombardi Molinari e Associati	-	-	-	1.108	-	500	-
A.S.P. S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-
(a) La voce "Proventi/(Oneri) Finanziari accoglie la plusvalenza derivante dalla cessione di una quota pari al 16,6% della partecipazione in Turismo Immobiliare S.p.A. al prezzo di 5 milioni di euro							
<b>Totale consociate</b>	<b>815</b>	<b>1.118</b>	<b>24.138</b>	<b>1.660</b>	<b>445</b>	<b>1.611</b>	<b>46</b>
<b>TOTALE</b>	<b>10.269</b>	<b>13.836</b>	<b>27.449</b>	<b>1.780</b>	<b>2.932</b>	<b>1.885</b>	<b>135</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>24.411</b>	<b>35.707</b>	<b>249.458</b>	<b>21.961</b>	<b>24.704</b>	<b>29.655</b>	<b>2.475</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>42%</b>	<b>39%</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2008

	Credit finanziari	Credit commerciali	Debit finanziari	Debit commerciali	Ricavi	Costi	Proventi/ (Oneri) finanziari
<b>Joint venture</b>							
Tree Finance S.r.l.	-	2.574	121	1.059	2.463	252	56
Professionecasa S.p.A.	827	938	-	35	781	29	23
Tree Finance Corporate S.p.A.	-	464	-	-	209	108	-
Casa Mutui S.r.l.	-	304	-	62	10	21	-
Gabetti Property Solutions Finance S.r.l.	121	235	-	-	224	-	1
Rexfin Franchising Finanziario S.p.A.	-	217	-	139	217	139	-
Assirex S.r.l.	-	13	-	-	13	-	-
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	504	8.553	-	1.920	6.707	327	46
Tree Real Estate S.r.l.	4.104	62	504	847	52	705	78
Grimaldi Franchising S.p.A.	942	29	-	-	65	-	27
Riccardo S.r.l.	-	41	-	-	12	-	-
Sagittario S.r.l.	-	24	-	-	12	-	-
Hellas S.r.l.	-	-	-	-	22	-	-
Iside S.r.l.	289	-	-	-	3	-	-
Royal Building S.r.l.	49	68	-	-	25	-	-
Padurea Nordului S.r.l.	4.050	62	-	-	62	-	124
<b>Totale Joint venture</b>	<b>10.886</b>	<b>13.584</b>	<b>625</b>	<b>4.062</b>	<b>10.877</b>	<b>1.581</b>	<b>355</b>
<b>Società consociate</b>							
Generali Properties S.p.A.	-	524	-	-	729	1.420	-
Generali Property Investments Sgr	-	-	-	-	58	-	-
Generali Immobiliare Italia Sgr S.p.A.	-	299	-	-	422	61	-
Assicurazioni Generali S.p.A.	-	230	-	-	52	-	-
Generali Gestione Immobiliare S.p.A.	-	329	-	-	327	-	-
Abaco Team Elaborazioni S.r.l.	-	11	-	18	-	-	-
Ar.co.graph. S.r.l.	-	611	-	-	774	-	-
Cugia Residenze S.r.l.	-	567	-	-	313	-	-
Evoluzione Spazio S.r.l.	-	27	-	-	-	-	-
Abaco Rent S.r.l.	-	-	-	10	-	20	-
Abaco Team Progetti S.r.l.	-	46	-	12	43	297	4
Abaco Team Costruzioni S.r.l.	-	-	-	28	-	-	36
Sci Europeenne	-	304	-	-	-	-	-
Acosta S.r.l.	-	-	-	-	6	-	-
DGPA e Co. S.r.l.	-	-	-	-	10	-	-
Magic S.r.l.	-	46	-	61	46	21	-
Abitando S.p.A.	-	7	-	8	7	-	-
Consulting & Formation Depart. S.r.l. in liquidazione	-	-	-	40	-	40	-
<b>Totale consociate</b>	<b>-</b>	<b>3.001</b>	<b>-</b>	<b>177</b>	<b>2.787</b>	<b>1.859</b>	<b>40</b>
<b>TOTALE</b>	<b>10.886</b>	<b>16.585</b>	<b>625</b>	<b>4.239</b>	<b>13.664</b>	<b>3.440</b>	<b>395</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>24.987</b>	<b>44.648</b>	<b>235.452</b>	<b>22.083</b>	<b>50.841</b>	<b>18.225</b>	<b>2.098</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>44%</b>	<b>37%</b>	<b>0%</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>19%</b>	<b>19%</b>

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 dicembre 2007

	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Ricavi</i>	<i>Costi</i>
<b><i>Società collegate</i></b>				
Riccardo S.r.l.	41			
Sagittario S.r.l.	24			
Iside S.r.l.	288		14	
Hellas S.r.l.	153		232	
Royal Building S.r.l.	123		87	
Abaco Team Progetti S.r.l.	14	60	232	15
Abaco Team Costruzioni S.r.l.	188	8	151	
Casa Mutui S.r.l.	160	53		6
Innovazione e Finanza S.p.A.	109	267	109	267
<b><i>Totale collegate</i></b>	<b><i>1.100</i></b>	<b><i>388</i></b>	<b><i>825</i></b>	<b><i>288</i></b>
<b><i>Società consociate</i></b>				
Generali Properties S.p.A.	563		507	1.371
Generali Property Investments Sgr	357		441	59
Abaco Team Elaborazioni S.r.l.	11			
Ar.co.graph. S.r.l.	1			15
Cugia Residenze S.r.l.	409		147	
Evoluzione Spazio S.r.l.	27			
Qualitalia Controllo Tecnico S.r.l.			5	
Abaco Rent S.r.l.	2	13	1	54
Cozzoli Massimiliano	2			
Sci Europeenne	30			
Acosta S.r.l.			5	
<b><i>Totale consociate</i></b>	<b><i>1.402</i></b>	<b><i>13</i></b>	<b><i>1.106</i></b>	<b><i>1.500</i></b>
<b><i>TOTALE</i></b>	<b><i>2.502</i></b>	<b><i>400</i></b>	<b><i>1.931</i></b>	<b><i>1.788</i></b>
<b><i>Totale Gruppo</i></b>	<b><i>39.703</i></b>	<b><i>25.660</i></b>	<b><i>77.021</i></b>	<b><i>39.505</i></b>
<b><i>Percentuale su totale Gruppo</i></b>	<b><i>6%</i></b>	<b><i>2%</i></b>	<b><i>3%</i></b>	<b><i>5%</i></b>

(Valori in migliaia di Euro ) Situazione al 31 dicembre 2006

	<i>Crediti commerciali</i>	<i>Debiti commerciali</i>	<i>Debiti finanziari</i>	<i>Ricavi</i>	<i>Costi</i>
<b>Società consociate</b>					
Barclays PLC	1.923	-	-	5.767	-
Cifin S.p.A.	-	-	1.664	-	-
Star S.p.A.	414	-	-	528	-
Generali Properties S.p.A.	824	-	-	1.752	1.383
La Gaiana S.p.A.	2	-	-	18	-
Abaco Rent S.r.l.	-	11	-	-	145
Cugia S.r.l.	492	-	-	575	-
Ar.co.graph S.r.l.	-	-	-	-	78
Asp S.r.l.	-	-	-	29	-
David Cosi (socio Asp S.r.l.)	-	-	-	-	29
Evoluzione Spazio	27	-	-	-	-
Abaco Team Elaborazioni s.r.l.	11	-	-	-	-
Sci Europeenne	171	-	-	-	-
<b>Totale consociate</b>	<b>3.864</b>	<b>11</b>	<b>1.664</b>	<b>8.669</b>	<b>1.635</b>
<b>TOTALE</b>	<b>3.864</b>	<b>11</b>	<b>1.664</b>	<b>8.669</b>	<b>1.635</b>
<b>Totale Gruppo</b>	<b>44.726</b>	<b>27.603</b>	<b>73.601</b>	<b>93.109</b>	<b>38.101</b>
<b>Percentuale su totale Gruppo</b>	<b>9%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>9%</b>	<b>4%</b>

## CAPITOLO XX – INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 20.1. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Le informazioni relative al patrimonio ed alla situazione economico-finanziaria dell'Emittente e del Gruppo sono ricavabili dai bilanci consolidati degli esercizi 2008, 2007 e 2006 (con le relative relazioni della società di revisione).

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

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

Per comodità di consultazione dei bilanci consolidati del Gruppo inclusi mediante riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	31-dic-08	31-dic-07	31-dic-06
Stato Patrimoniale	52	41	4
Conto Economico	54	43	6
Relazione della Società di Revisione	207	197	79
Rendiconto finanziario	55	44	56

Di seguito si riportano gli schemi di bilancio relativi allo stato patrimoniale e al conto economico consolidati al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Si segnala che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, a seguito principalmente delle riclassifiche resesi necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla cessazione delle attività relative al settore *agency retail*, per rappresentare il risultato economico delle attività cessate alla fine dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *agency retail*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

Si segnala inoltre che il conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, incluso a fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto al conto economico incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito principalmente delle riclassifiche resesi necessarie, in conformità all' IFRS 5, con riferimento alla dismissione delle attività relative ai settori *finance* e *franchising*, per rappresentare il risultato

economico delle attività che sarebbero state dismesse (a seguito della creazione delle *joint venture* Tree Finance S.r.l. e Tree Real Estate S.r.l., tra il Gruppo dell'Emittente e il Gruppo UBH) nel primo trimestre dell'esercizio 2008. Tale conto economico è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato". In particolare per ogni voce del conto economico consolidato dell'esercizio 2007 interessato dalla contribuzione delle attività riferibili al settore *finance* e *franchising*, si è proceduto ad una riclassifica, per gli importi in oggetto, in un'unica voce denominata "Utili e perdite da attività destinate alla dismissione", con invarianza a livello di risultato netto consolidato di competenza. Le modalità di rideterminazione del conto economico, che includono anche le riclassifiche legate alla modifica del metodo di consolidamento delle società a controllo congiunto, come meglio specificato di seguito, sono state esaminate dalla Società di Revisione ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2007.

Si evidenzia che lo stato patrimoniale dell'esercizio 2006, incluso ai fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto allo stato patrimoniale incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito delle riclassifiche rese necessarie per il deconsolidamento delle *joint venture* riferite alle società Riccardo S.r.l., Sagittario S.r.l. e Iside S.r.l., in quanto dall'esercizio 2007 il criterio contabile adottato per le società a controllo congiunto è il metodo del patrimonio netto, conforme alle disposizioni dello IAS 31, anziché il metodo proporzionale adottato sino alla chiusura del bilancio 2006. A seguito di tale variazione si è proceduto alla riclassifica anche delle voci di conto economico. Lo stato patrimoniale riferito a tale periodo è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato".

<b>GRUPPO GABETTI</b>				
<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>				
(valori in migliaia di Euro)				
<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006 rideterminato</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Attività non correnti</b>				
Investimenti immobiliari	42.118	56.279	1.167	
Immobilizzazioni materiali	4.548	6.642	7.984	9.151
Immobilizzazioni immateriali	37.669	51.355	39.930	39.930
Partecipazioni valutate ad equity	36.216	8.600	5.594	3.546
Altri titoli a lungo termine	3.979	5.541	0	0
Attività fiscali differite	5.113	7.419	6.006	6.071
Altri crediti finanziari lungo termine	687	1.980	2.348	2.348
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	99	274	0	0
Altre attività a lungo termine	158	535	602	602
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>130.587</b>	<b>138.625</b>	<b>63.631</b>	<b>61.648</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>				
Attività destinate alla dismissione	3.902	34.091	0	0
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	101.178	93.748	16.662	18.073
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	40.148	31.989	44.575	44.726
Altri crediti finanziari a breve termine	24.300	19.843	28.368	28.368
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	9.132	12.707	17.203	19.738
<b>Totale attività correnti</b>	<b>174.758</b>	<b>158.287</b>	<b>106.808</b>	<b>110.905</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>309.247</b>	<b>331.003</b>	<b>170.439</b>	<b>172.553</b>

# GRUPPO GABETTI

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(valori in migliaia di Euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	
			rideterminato	31.12.2006
<b>Capitale sociale e riserve</b>				
Capitale sociale	31.499	29.924	19.200	19.200
Sovrapprezzo azioni	45.292	45.275	425	425
Altre riserve	4.285	9.166	7.697	7.697
Utile (perdite) a nuovo	-4.885	7.731	10.560	10.583
Utile (perdite) del periodo	-60.362	-23.962	-5.000	-5.000
<b>Totale patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	<b>15.829</b>	<b>68.134</b>	<b>32.882</b>	<b>32.905</b>
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>379</b>	<b>1.235</b>	<b>801</b>	<b>801</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-1.128</b>	<b>-275</b>	<b>117</b>	<b>117</b>
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>-749</b>	<b>960</b>	<b>918</b>	<b>918</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>15.080</b>	<b>69.094</b>	<b>33.800</b>	<b>33.823</b>
<b>Passività non correnti destinate alla dismissione</b>				
Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla dismissione	22.433	5.578	0	0
<b>Passività non correnti</b>				
Debiti finanziari a lungo termine	81.889	50.355	2.361	2.361
Passività fiscali differite	2.873	3.318	1.972	1.972
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.145	6.112	8.502	8.502
Altre passività a lungo termine	4.360	5.179	23.409	23.409
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>90.267</b>	<b>64.964</b>	<b>36.244</b>	<b>36.244</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	22.083	21.738	27.304	27.603
Debiti per imposte sul reddito	437	573	372	783
Debiti finanziari a breve termine	153.563	168.609	72.220	73.601
Fondi rischi ed oneri	5.384	447	499	499
<b>Totale passività correnti</b>	<b>181.467</b>	<b>191.367</b>	<b>100.395</b>	<b>102.486</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>309.247</b>	<b>331.003</b>	<b>170.439</b>	<b>172.553</b>

**GRUPPO GABETTI****CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

(valori in migliaia di Euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2007 rideterminato</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2006 rideterminato</b>	<b>31.12.2006</b>
<b>Attività in funzionamento</b>					
Ricavi	35.110	32.756	61.585	78.998	93.109
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	15.731	5.906	5.906	0	0
Altri proventi	8.452	3.882	4.454	2.966	3.895
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>59.293</b>	<b>42.544</b>	<b>71.945</b>	<b>81.964</b>	<b>97.004</b>
Acquisto di immobili	25.635	14.038	14.038	7.596	11.864
Costo del personale	16.217	19.110	32.139	29.110	32.471
Ammortamenti	14.590	771	1.800	1.902	1.950
Costi per servizi	18.225	20.386	34.130	35.068	38.101
Altri costi operativi	12.653	8.176	14.986	13.986	15.137
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>87.320</b>	<b>62.481</b>	<b>97.093</b>	<b>87.662</b>	<b>99.523</b>
<b>Utile operativo</b>	<b>-28.027</b>	<b>-19.937</b>	<b>-25.148</b>	<b>-5.698</b>	<b>-2.519</b>
Ricavi finanziari	2.098	4.574	4.574	2.503	2.510
Costi finanziari	14.239	7.320	7.320	1.702	1.813
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-185	-364	-363	-928	-927
Valutazione di attività finanziarie	-8.282	0	0	-237	-237
Risultato netto di società valutate ad equity	-5.736	-1.030	-1.030	713	-110
<b>Utile prima delle Imposte</b>	<b>-54.371</b>	<b>-24.077</b>	<b>-29.288</b>	<b>-5.349</b>	<b>-3.096</b>
Imposte sul reddito	1.196	-387	-1.775	1.104	1.787
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-55.567</b>	<b>-23.690</b>	<b>-27.513</b>	<b>-6.453</b>	<b>-4.883</b>
<b>Attività cessate</b>					
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	-5.923	-548	3.276	1.570	
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>-61.490</b>	<b>-24.237</b>	<b>-24.237</b>	<b>-4.883</b>	<b>-4.883</b>
<i>Attribuibile a</i>					
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-60.362</b>	<b>-23.962</b>	<b>-23.962</b>	<b>-5.000</b>	<b>-5.000</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-1.128</b>	<b>-275</b>	<b>-275</b>	<b>117</b>	<b>117</b>

Di seguito si riportano le informazioni inerenti le variazioni del patrimonio netto riferite agli esercizi chiusi il 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO**

(in migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Azioni proprie	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldi al 31.12.2005</b>	<b>19.200</b>	<b>(258)</b>	<b>425</b>	<b>258</b>	<b>1.459</b>	<b>5.558</b>	<b>9.428</b>	<b>2.708</b>	<b>38.778</b>
Cessione azioni proprie		258		(258)		258			258
Plusvalenza cessione azioni proprie						54			54
Azzeramento svalutazione altre imprese						16			16
Storno plusvalenza cessione partecipazione Star Srl da Patrimonia Spa a Gps Spa							660		660
Riparto utile 2005									
- a riserva legale					134			(134)	0
- a altre riserve						310		(310)	0
- distribuzione di dividendi in ragione di Euro 0,07 per ognuna delle nr. 32.000.000 azioni in circolazione aventi diritto								(2.240)	(2.240)
- rilascio per acquisto/cessione azioni proprie									0
- quota utili 2004 di terzi su acquisto partecipazione patrimonialia							0		0
- utili a nuovo							24	(24)	0
Scritture Ias con impatto a patrimonio Gabetti Finance/Gabetti Agency							(15)		(15)
Scritture Ias con impatto a patrimonio Gabetti Property Solutions						(92)	99		7
Maggior valore della frazione di PN rispetto al valore di carico della partecipazione di A.T.Espana e A.T.Campania							9		9
Utili attuariali su tfr anno 2006 imputate a patrimonio							379		379
Utile netto consolidato del 31.12.2006								(5.000)	(5.000)
<b>Saldi al 31.12.2006</b>	<b>19.200</b>	<b>0</b>	<b>425</b>	<b>0</b>	<b>1.593</b>	<b>6.104</b>	<b>10.584</b>	<b>(5.000)</b>	<b>32.905</b>

<b>Saldi al 31.12.2006</b>	<b>19.200</b>	<b>0</b>	<b>425</b>	<b>0</b>	<b>1.593</b>	<b>6.104</b>	<b>10.584</b>	<b>(5.000)</b>	<b>32.905</b>
Cessione azioni proprie		0		0		0			0
Plusvalenza cessione azioni proprie						0			0
Azzeramento svalutazione altre imprese						0			0
Storno plusvalenza cessione partecipazione Star Srl da Patrimonio Spa, ora Gabetti Cube Spa, a Gps Spa							(660)		(660)
Copertura perdita 2006 - da altre riserve						(2.941)		2.941	0
- utili a nuovo							(2.059)	2.059	0
Aumento PN derivante dalla fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A.	10.724		44.939		4.392				60.055
Costi legati all'aumento di capitale dedicato			(90)						(90)
Scritture las con impatto a patrimonio Gabetti Finance/Gabetti Agency							0		0
Scritture las con impatto a patrimonio Gabetti Property Solutions						18	(18)		0
Rivalutazione al fair value del fondo Diomira							318		318
Differenza di traslazione partecipate estere							0		0
Riserva consolidamento G.Finance							504		504
Perdita su cambi relativa all'investimento netto su TV1 e riserva di conversione							(1.018)		(1.018)
Maggior valore della frazione di PN rispetto al valore di carico delle partecipazioni delle società controllate									0
Utili attuariali su tfr anno 2007 imputate a patrimonio							103		103
Altre differenze di consolidamento							(23)		(23)
Risultato netto consolidato del 31.12.2007								(23.962)	(23.962)
<b>Saldi al 31.12.2007</b>	<b>29.924</b>	<b>0</b>	<b>45.275</b>	<b>0</b>	<b>5.985</b>	<b>3.181</b>	<b>7.731</b>	<b>(23.962)</b>	<b>68.134</b>
<b>Saldi al 31.12.2007</b>	<b>29.924</b>	<b>0</b>	<b>45.275</b>	<b>0</b>	<b>5.985</b>	<b>3.181</b>	<b>7.731</b>	<b>(23.962)</b>	<b>68.134</b>
Copertura perdita 2007 - da altre riserve						(4.850)		4.850	0
- da riserva sovrapprezzo azioni			(5.979)					5.979	0
- utili a nuovo							(13.133)	13.133	0
Aumento CS sottoscritto e versato da UBH	1.575		5.995						7.570
Scritture las con impatto a patrimonio Gabetti Property Solutions						(31)	31		0
Svalutazione al fair value del fondo Diomira							(318)		(318)
Effetto cambi relativo all'investimento netto su TV1							950		950
Utili attuariali su tfr al 31.12.2008 imputate a patrimonio							(135)		(135)
Società liquidate							(8)		(8)
Altre differenze di consolidamento							(3)		(3)
Risultato netto consolidato del 31.12.2008								(60.362)	(60.362)
<b>Saldi al 31.12.2008</b>	<b>31.499</b>	<b>0</b>	<b>45.292</b>	<b>0</b>	<b>5.985</b>	<b>(1.700)</b>	<b>(4.885)</b>	<b>(60.362)</b>	<b>15.829</b>

La tabella che segue riepiloga, a colonne affiancate, i rendiconti finanziari estratti dai bilanci al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

Si evidenzia che il rendiconto finanziario dell'esercizio 2006, incluso ai fini comparativi nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, è stato modificato rispetto al rendiconto finanziario incluso nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, a seguito delle riclassifiche resesi necessarie per il deconsolidamento delle *joint venture* riferite alle società Riccardo S.r.l., Sagittario S.r.l. e Iside S.r.l., in quanto dall'esercizio 2007 il criterio contabile adottato per le società a controllo congiunto è il metodo del patrimonio netto, conforme alle disposizioni dello IAS 31, anziché il metodo proporzionale adottato sino alla chiusura del bilancio 2006. Il rendiconto finanziario riferito a tale periodo è stato definito, nelle tabelle che seguono, "rideterminato".

## GRUPPO GABETTI

### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006 rideterminato	31.12.2006
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Utile (perdita) netto del Gruppo	-60.362	-23.962	-5.000	-5.000
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	14.890	2.342	1.977	2.025
Risultato netto di società valutate all'equity	-5.736	-1.030	713	-110
Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	-8.282	0	237	237
Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-5.102	-2.529	90	90
Variazione netta del fondo rischi e oneri	4.937	-2.164	41	41
Variazione nel capitale e riserve di terzi		43	-284	-284
Diminuzione (aumento) delle rimanenze	-6.480	-33.510	4.784	3.393
Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	-5.299	21.120	-28.233	-28.447
Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	-1.055	-26.826	30.137	30.848
Diminuz. (increm.) attività/passività destinate alla dismissione	31.582	-28.513	0	0
<b>Flusso monetario netto dell'attività operativa</b>	<b>-40.907</b>	<b>-95.029</b>	<b>4.462</b>	<b>2.793</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:				
- immateriali	-255	17.206	-39.770	-39.783
- materiali	15.305	11.368	-4.139	-4.174
(Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	-6.417	3.337	-4.119	-1.249
(Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	9.844	-5.541	-16	-16
Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	-3.482	10.997	8.443	8.443
<b>Flusso monetario netto dell'attività di investimento</b>	<b>14.995</b>	<b>37.367</b>	<b>-39.602</b>	<b>-36.779</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>				
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari				
- a breve	-15.047	36.134	38.447	39.829
- a medio/lungo	31.534	17.866	357	357
Distribuzione di utili	0	0	-2.240	-2.240
(Acquisto)/Vendita azioni proprie	0	0	257	257
Plusvalenza cessione azioni proprie	0	0	54	54
Azzeramento svalutazione altre imprese	0	0	16	16
Storno amm.to immobile Nuova Tartaglia		9		
Incremento PN per fusione per incorporazione La Gaiana S.p.A.	0	0	0	0
Aumento CS sottoscritto e versato da UBH	7.570	0	0	0
Variazione nel capitale e riserve di terzi	-1.709	0		
Storno plusvalenza cessione partecipazione	0	-660	660	660
Costi legati all'aumento di capitale dedicato	0	-90	0	0
Rivalutazione al fair value del fondo Diomira		318		
Riserva consolidamento G.Finance	0	504	0	0
Perdita su cambi relativa all'investimento netto su TV1 e riserva di conversione		-1.018		
Società liquidate	-8	0	0	0
Utili attuariali su tfr imputate a patrimonio		103	384	384
Altre differenze di consolidamento	-3		0	0
<b>Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento</b>	<b>22.337</b>	<b>53.166</b>	<b>37.935</b>	<b>39.317</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)</b>	<b>-3.575</b>	<b>-4.496</b>	<b>2.795</b>	<b>5.331</b>

Per quanto riguarda i criteri contabili utilizzati e le note esplicative a supporto degli schemi di bilancio sopra esposti, si rimanda ai singoli fascicoli di bilancio.

## 20.2. Informazioni finanziarie pro forma

Il presente Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie pro forma.

## 20.3. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

### 20.3.1. Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati

Si veda la Sezione Prima, Capitolo II e Capitolo XX, Paragrafo 20.1. del Prospetto Informativo.

Le relazioni delle società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e Deloitte & Touche S.p.A. devono essere lette congiuntamente ai bilanci oggetto di revisione contabile e si riferiscono alla data in cui tali relazioni sono state emesse.

### 20.3.2. Altre informazioni contenute nel documento di registrazione sottoposte a revisione contabile

Le uniche informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo che siano state sottoposte a revisione contabile, completa o limitata, sono quelle estratte dai bilanci indicati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafi 20.1. e 20.5. del Prospetto Informativo.

### 20.3.3. Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.3.2. del Prospetto Informativo, le rimanenti informazioni sono state estratte da fonti terze, ove indicato, ovvero da banche dati interne e gestionali dell'Emittente e non sono assoggettate a revisione contabile.

## 20.4. Data delle ultime informazioni finanziarie

L'ultimo esercizio chiuso cui si riferiscono le informazioni finanziarie sottoposte a revisione completa contenute nel Prospetto Informativo è l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Il Prospetto Informativo contiene, altresì, le informazioni finanziarie al 30 giugno 2009 sottoposte a revisione contabile limitata..

## 20.5. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

L'Emittente ha pubblicato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 che è a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet della Società ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

Tale documento deve intendersi qui incluso mediante riferimento, ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dall'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Di seguito sono indicate le pagine e/o le principali sezioni della relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 inclusa mediante riferimento nel Prospetto Informativo.

	30-giu-09	30-giu-08
Situazione Patrimoniale Finanziaria	39	27
Conto Economico	41	29
Relazione della Società di Revisione	82	50
Rendiconto finanziario	45	32

Di seguito vengono esposti gli schemi relativi alle situazioni infrannuali suindicate:

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>		
(valori in migliaia di Euro)		
<b>ATTIVITA'</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
<b>Attività non correnti</b>		
Investimenti immobiliari	33.729	53.430
Immobilizzazioni materiali	3.445	6.401
Immobilizzazioni immateriali	37.499	50.756
Partecipazioni	0	0
Partecipazioni valutate ad equity	29.637	45.193
Altri titoli a lungo termine	2.244	4.754
Attività fiscali differite	4.657	6.985
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	0	0
Altri crediti finanziari lungo termine	471	1.861
Crediti commerciali ed altri crediti a lungo termine	96	110
Altre attività a lungo termine	150	529
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>111.928</b>	<b>170.019</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>		
Attività destinate alla dismissione	3.766	0
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	101.222	91.626
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	35.707	38.637
Altri crediti finanziari a breve termine	23.844	25.965
Strumenti finanziari derivati a breve termine	0	0
Titoli negoziabili valutati al fair value	0	0
Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	13.911	9.149
<b>Totale attività correnti</b>	<b>174.684</b>	<b>165.377</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>290.378</b>	<b>335.396</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
<b>SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA</b>		
(valori in migliaia di Euro)		
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
<b>Capitale sociale e riserve</b>		
Capitale sociale	32.701	31.499
Sovrapprezzo azioni	3.158	45.292
Azioni proprie	0	0
Altre riserve	-22	4.303
Utile (perdite) a nuovo	-15.928	-6.679
Utile (perdite) del periodo	-11.339	-110
<b>Totale patrimonio netto consolidato del gruppo</b>	<b>8.570</b>	<b>74.305</b>
<b>Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>156</b>	<b>895</b>
<b>Risultato di pertinenza di terzi</b>	<b>-164</b>	<b>-172</b>
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>-8</b>	<b>723</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>8.562</b>	<b>75.028</b>
<b>Passività non correnti destinate alla dismissione</b>		
Passività direttamente associate alle attività non correnti destinate alla dismissione	3.635	0
<b>Passività non correnti</b>		
Debiti finanziari a lungo termine	72.380	59.659
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	0	0
Passività fiscali differite	2.629	3.054
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.908	5.339
Fondi a lungo termine	0	0
Altre passività a lungo termine	0	4.156
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>76.917</b>	<b>72.208</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	21.961	23.992
Debiti per imposte sul reddito	230	1.007
Debiti finanziari a breve termine	177.078	162.458
Strumenti finanziari derivati a breve termine	0	0
Fondi rischi ed oneri	1.995	703
<b>Totale passività correnti</b>	<b>201.264</b>	<b>188.160</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>290.378</b>	<b>335.396</b>

<b>GRUPPO GABETTI</b>		
<b>CONTO ECONOMICO</b>		
(valori in migliaia di Euro)		
	30.06.2009	30.06.2008
<i>Attività in funzionamento</i>		
Ricavi	14.165	35.329
Variazione nelle rimanenze di immobili in costruzione	3.282	5.289
Altri proventi	7.257	3.469
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>24.704</b>	<b>44.087</b>
Acquisto di immobili e variazione delle riman.imm.dest.vendita	7.132	14.417
Costo del personale	7.106	14.502
Ammortamenti e svalutazioni	679	917
Costi per servizi	9.308	14.389
Altri costi operativi	5.430	6.569
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>29.655</b>	<b>50.794</b>
<b>Utile operativo</b>	<b>-4.951</b>	<b>-6.707</b>
Ricavi finanziari	2.129	1.351
Costi finanziari	4.604	6.133
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-291	0
Valutazione di attività finanziarie	-883	-531
Risultato netto di società valutate ad equity	-2.341	-1.528
<b>Utile prima delle Imposte</b>	<b>-10.941</b>	<b>-13.548</b>
Imposte sul reddito	561	-195
<b>Utile dell'esercizio da attività in funzionamento</b>	<b>-11.502</b>	<b>-13.353</b>
<i>Attività cessate</i>		
Utili e perdite derivante da attività destinate alla dismissione	0	13.071
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>-11.502</b>	<b>-282</b>
<i>Attribuibile a</i>		
<b>AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>-11.339</b>	<b>-110</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>-163</b>	<b>-172</b>

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 agosto 2009 ed è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede legale dell'Emittente e presso Borsa Italiana, nonché sul sito internet dell'Emittente. La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009 è stata sottoposta a revisione contabile limitata..

## 20.6. Politica dei dividendi

L'Emittente non ha distribuito dividendi in relazione ai risultati degli ultimi tre esercizi. Ai sensi dello Statuto Sociale, l'Assemblea degli Azionisti delibera la distribuzione dei dividendi su proposta del

Consiglio di Amministrazione una volta detratto il 5% degli utili di esercizio destinato per legge alla riserva legale, finché la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'esercizio della facoltà rilasciata dall'Assemblea degli Azionisti in data 12 maggio 2009 e nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra il Gruppo Gabetti e le Banche Creditrici, ha deliberato di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846 riservato agli Istituti Finanziatori sottoscrittori del detto Accordo, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

E' previsto che le Azioni di Categoria B di nuova emissione partecipino agli utili secondo quanto di seguito meglio specificato: a ciascuna Azione di Categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria di Gabetti Property Solutions S.p.A. (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti Property Solutions S.p.A. di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del numero complessivo delle Azioni di Categoria B).

Si ricorda che è previsto che le Azioni di Categoria B partecipino alle perdite secondo quanto di seguito meglio specificato: le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

*Per maggiori informazioni sulle Azioni di Categoria B si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4. del Prospetto Informativo.*

## **20.7. Procedimenti giudiziari ed arbitrati**

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente e le società del Gruppo non sono parte di alcun procedimento amministrativo, giudiziario o arbitrale che possa avere o abbia avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo. Il criterio seguito per l'analisi è quello derivante dai principi internazionali seguiti per la redazione dei bilanci (IAS 37).

Sono tuttavia in corso alcuni procedimenti con l'erario per il pagamento di imposte dirette e indirette relative agli anni 2004 e 2006 per un valore complessivo di circa Euro 2,7 milioni; a copertura dei rischi derivanti da tali procedimenti nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2009, l'Emittente ha ritenuto sufficiente l'ammontare del fondo rischi iscritto, per un importo di 160.000 Euro relativo alla presentazione di un'istanza di adesione per una parte di questi contenziosi.

## **20.8. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

Nel luglio del 2008 l'Emittente ha avviato un processo di razionalizzazione dell'indebitamento finanziario del Gruppo che ha portato alla sottoscrizione in data 24 aprile 2009 dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni con gli Istituti Finanziatori.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Capitolo X, Paragrafo 10.1. e Capitolo XXII, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.*

Per quanto riguarda la situazione commerciale dell'Emittente, si ricorda che nell'ambito delle attività previste dal Piano Strategico, a fine esercizio 2008 il modello di *business* del Gruppo ha avuto una importante evoluzione nel settore dell'attività d'intermediazione diretta, con la conversione integrale della rete diretta *Retail* al modello del *franchising* immobiliare. Ciò ha comportato anche la decisione di avviare le procedure di riduzione del personale ai sensi della Legge 223 del 1991, ad esito delle quali è stato sottoscritto in data 17 dicembre 2008 l'accordo con le rappresentanze sindacali per l'esodo di 259 dipendenti - offrendo la possibilità a parte di essi di divenire *franchisee* - e di 178 collaboratori a progetto (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1. del Prospetto Informativo).

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

## CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1. Capitale sociale

#### 21.1.1. Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 32.701.358,11, suddiviso in n. 57.726.084 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del numero delle azioni dell'Emittente dal 1 gennaio 2008 alla Data del Prospetto Informativo.

	<b>n. azioni</b>
<b><i>numero azioni al 1 gennaio 2008</i></b>	<b><i>49.873.353</i></b>
Aumento di capitale sociale interamente sottoscritto e liberato da UBH – United Business Holding S.p.A. in data 31 marzo 2008	2.624.914
<b><i>numero azioni al 31 dicembre 2008</i></b>	<b><i>52.498.267</i></b>
Aumento di capitale sociale interamente sottoscritto e liberato da ASP S.r.l. in data 26 giugno 2009	5.227.817
<b><i>numero azioni alla Data del Prospetto Informativo</i></b>	<b><i>57.726.084</i></b>

In data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione della Società, esercitando le facoltà conferite dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 e nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto nel mese di aprile 2009 tra il Gruppo Gabetti e le Banche Creditrici, ha tra l'altro deliberato:

- (i) di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo);
- (ii) di emettere massimi n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
- (iii) di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013;
- (iv) di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846, riservato agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, mediante emissione di massime n. 29.976.019 azioni di

categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo). Le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions ogni n. 8 azioni di categoria B.

*Per maggiori informazioni sulle Azioni di Categoria B si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4. del Prospetto Informativo.*

#### *21.1.2. Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale*

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso strumenti finanziari non rappresentativi del capitale sociale.

#### *21.1.3. Numero, valore contabile e valore nominale delle azioni detenute dall'Emittente stesso o per suo conto o da società controllate dall'Emittente*

Alla Data del Prospetto Informativo, Gabetti e le società da essa controllate non detengono azioni proprie in portafoglio e non sono state conferite autorizzazioni al Consiglio di Amministrazione per l'acquisto di azioni proprie.

#### *21.1.4. Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione*

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

#### *21.1.5. Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale*

Salvo quanto descritto agli impegni di sottoscrizione nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.2. del Prospetto Informativo, e quanto descritto in precedenza con riferimento all'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Cfr. Sezione Prima, Capitoli IV, X e XXII del Prospetto Informativo) non vi sono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.

#### *21.1.6. Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali società del Gruppo*

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono quote di capitale di società del Gruppo Gabetti offerte in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione, fatto salvo per quanto segue.

### **Opzioni *put* e *call* sul capitale di Real Estate Services S.r.l.**

Cefi Consulting S.r.l., società di diritto rumeno, e Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. sono rispettivamente titolari di opzioni *put* e *call* che permettono a Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. di acquisire il residuo 10% della partecipazione al capitale della società Real Estate Services S.r.l.. Le opzioni possono essere esercitate entro i 90 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio di ciascun esercizio di Real Estate Services S.r.l. a partire dalla data di approvazione del bilancio riferito all'esercizio 2009. Il patto parasociale nel quale sono previste le suddette opzioni ha durata sino al 24 luglio 2011 ed è tacitamente rinnovabile per successivi periodi di un anno ciascuno.

Inoltre, per quanto riguarda le società sotto controllo comune, sono in essere le seguenti opzioni:

### **Opzioni *call* sul capitale di Tree Real Estate S.r.l.**

I patti parasociali che disciplinano la *governance* di Tree Real Estate S.r.l., prevedono la concessione a favore di UBH S.p.A. di un'opzione *call* sul 2% della stessa Società, esercitabile - ad un prezzo pari al valore nominale - al raggiungimento di significativi obiettivi di sviluppo delle reti in *franchising*, comunque non prima del 26 marzo 2013 e non oltre il 31 gennaio 2014.

L'accordo prevede anche che, in caso di esercizio dell'opzione *call* su Tree Real Estate S.r.l. da parte di UBH S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. possa esercitare a sua volta un'opzione *call* sul 2% o sul 51% della stessa Società, a discrezione di UBH S.p.A., a un prezzo pari al *fair market value* (calcolato senza applicare premi di maggioranza e senza considerare il valore dei diritti d'uso dei marchi).

### **Opzione *put* sul capitale di Tree Finance S.r.l.**

Si è inoltre proceduto alla sottoscrizione di un patto parasociale per regolare la *governance* di Tree Finance S.r.l., con concessione di un'opzione *put* a favore di Gabetti Property Solutions S.p.A. sino al 15% del capitale della stessa Società, esercitabile al *fair market value* (calcolato senza tenere conto di sconti di minoranza) in caso di mancata quotazione della Società entro il 120° giorno della precedente tra la data di esercizio dell'opzione da parte di UBH S.p.A. su Tree Real Estate S.r.l. e il 31 marzo 2013.

#### *21.1.7. Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali*

Al 1 gennaio 2006 il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato era pari ad Euro 19.200.000,00 suddiviso in n. 32.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,60 ciascuna.

Dall'1 maggio 2007 è divenuta efficace la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A. in Gabetti. Al servizio della fusione, sono state assegnate agli azionisti di La Gaiana S.p.A. n. 27.473.353 azioni ordinarie della società incorporante in ragione di n. 0,51 azioni ordinarie Gabetti ogni azione ordinaria della società incorporanda. Dette azioni sono state tratte: i) quanto a n. 9.600.000 azioni, dal corrispondente numero di azioni Gabetti già di proprietà di La Gaiana S.p.A.; ii) quanto alle residue n. 17.873.353 azioni, dall'aumento di capitale sociale di Gabetti per nominali Euro 10.724.011,80.

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di detta fusione, era pari ad Euro 29.924.011,80, suddiviso in n. 49.873.353 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,60 ciascuna.

In data 31 marzo 2008 UBH – United Business Holding S.p.A. ha sottoscritto e versato per intero l'aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, seconda parte, del Codice Civile, alla stessa riservato, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Società in data 15 gennaio 2008. L'Assemblea in quella sede aveva deliberato di aumentare il capitale sociale per nominali Euro 1.574.948,40, mediante emissione di n. 2.624.914 nuove azioni ordinarie Gabetti, ad un prezzo di emissione di Euro 2,884 ciascuna (di cui Euro 0,60 di valore nominale ed Euro 2,284 di sovrapprezzo).

Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di tale aumento, era pari ad Euro 31.498.960,20, suddiviso in n. 52.498.267 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,60 ciascuna.

In data 12 maggio 2009 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato di eliminare il valore nominale delle azioni della Società. Il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di quanto sopra, era pari ad Euro 31.498.960,20, suddiviso in n. 52.498.267 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

In data 26 giugno 2009 ASP S.r.l. ha sottoscritto e liberato per intero l'aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, prima parte, del Codice Civile, alla stessa riservato, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società, a valere sulla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009. Il Consiglio di Amministrazione in quella sede aveva deliberato di aumentare il capitale sociale per nominali Euro 1.202.397,91, mediante emissione di n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie, ad un prezzo di emissione di Euro 0,834 cadauna (di cui Euro 0,23 a capitale ed Euro 0,604 di sovrapprezzo), a fronte del conferimento da parte di ASP S.r.l. della piena ed esclusiva proprietà della quota di valore nominale di Euro 35.000,00, pari al 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l.

Il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, risultante a seguito di quanto sopra è pari alla Data del Prospetto ad Euro 32.701.358,11, suddiviso in n. 57.726.084 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a valere sulle facoltà conferite dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 12 maggio 2009 e nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto nel mese di aprile tra le Società Proponenti e le Banche Creditrici, ha deliberato gli ulteriori aumenti di capitale indicati nella Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.1. del Prospetto Informativo.

## **21.2. Atto costitutivo e statuto sociale**

### *21.2.1. Oggetto sociale e scopi dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto Sociale, la Società ha per oggetto:

- l'acquisto di quote, azioni e partecipazioni di società o enti di qualsivoglia natura in Italia e all'estero;
- il finanziamento e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a favore delle società o enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti delle stesse;
- la compravendita e il possesso di titoli pubblici e privati, nonché la gestione di quelli di sua proprietà;
- la partecipazione a gare, bandi, appalti indetti da enti pubblici e privati, anche in nome e per conto delle società controllate, per la fornitura di tutti o parte dei servizi previsti dall'oggetto sociale o, comunque, attinenti agli immobili di qualsivoglia natura;
- la valutazione tecnica e commerciale di beni immobili di qualsiasi natura e l'esercizio dell'attività di assistenza e consulenza in campo immobiliare;
- l'analisi e le verifiche tecniche, urbanistiche e catastali di beni immobili di qualsiasi natura;
- l'esecuzione per conto di terzi di studi di progetti immobiliari relativi a patrimoni – sia esistenti che in sviluppo – da valorizzare, da riqualificare e da compravendere;
- l'esecuzione per conto di terzi di ricerche di mercato riguardanti il settore immobiliare;
- la gestione e la valorizzazione di beni immobili e di patrimoni immobiliari in genere di proprietà di terzi o delle società controllate;
- la gestione dei portafogli di crediti in sofferenza (*non performing loan*) di proprietà di terzi e di società del gruppo e recupero di crediti per conto terzi.

Essa può compiere qualunque operazione finanziaria, mobiliare, immobiliare e di credito funzionalmente connessa alla realizzazione dell'oggetto sociale, restando espressamente escluse le

attività di raccolta del risparmio, nonché le altre attività per le quali la legge richiede apposite autorizzazioni od iscrizioni.

La società può concedere fidejussioni, avalli e altre garanzie in genere, reali e non, a favore e nell'interesse delle società o enti nei quali partecipa.

#### *21.2.2. Disposizioni statutarie riguardanti i componenti degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza*

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale dell'Emittente messo a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana S.p.A. Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

#### Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto Sociale, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tredici membri, anche non soci.

Gli amministratori durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili; essi scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati – in numero di tredici per ogni lista – sono elencati mediante un numero progressivo. Ciascuna lista deve contenere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, nonché dal codice di comportamento, di tempo in tempo vigente, adottato dalla società di gestione del mercato. Tali candidati dovranno essere inseriti nelle ultime due posizioni in ciascuna lista.

Hanno diritto di presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota minima di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito dalla Consob con regolamento.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza avente ad oggetto le azioni della società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente previsti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum

vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al Consiglio di Amministrazione la perdita dei requisiti normativamente previsti per le rispettive cariche, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

- nel caso di presentazione di almeno tre liste si procederà come segue: i voti ottenuti da tali liste saranno divisi per uno, due, tre, quattro, cinque e così di seguito. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati, fermo restando che (i) dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti non potrà essere tratto un numero di amministratori superiore a otto; (ii) nel caso in cui una lista consegua un numero di voti superiore alla metà del capitale sociale, dalla stessa saranno tratti almeno sette amministratori e (iii) nel caso in cui, sulla base del meccanismo dei quozienti, alla prima e alla seconda lista spetti lo stesso numero di amministratori, alla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti sarà attribuito un amministratore in più e alla seconda un amministratore in meno. Fermo restando quanto precede, nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori. In caso di parità di voti si ricorrerà al ballottaggio. L'ultimo amministratore tratto rispettivamente dalla prima e dalla seconda lista in termini di numero di voti ottenuti sarà il primo candidato in possesso dei requisiti di indipendenza elencato in dette liste.

- nel caso di presentazione di due sole liste: (i) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti sette amministratori, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, fermo restando che l'ultimo eletto in tale lista sarà il primo amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza elencato in tale lista; mentre (ii) dalla seconda lista, in termini di numero di voti ottenuti, sono tratti sei amministratori in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, fermo restando che l'ultimo eletto in tale lista sarà il primo amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza elencato in tale lista;

- nel caso di presentazione di una sola lista, risulteranno eletti gli amministratori elencati in tale lista.

Per la nomina di amministratori che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile. Nel caso in cui venga a mancare un amministratore indipendente, lo stesso è sostituito da persona a sua volta in possesso dei requisiti di indipendenza.

Qualora, per dimissioni od altre cause, venisse a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero Consiglio decadrà dalla carica senza diritto a risarcimento alcuno. Il Consiglio di Amministrazione provvederà alla sollecita convocazione dell'assemblea ordinaria per la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e potrà compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale, il Consiglio, qualora non vi provveda l'Assemblea, elegge nel proprio seno un presidente e, eventualmente, uno o più vice presidenti ed un segretario, quest'ultimo anche non amministratore.

Il Consiglio può nominare anche uno o più direttori generali.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto Sociale, al Consiglio di Amministrazione sono conferiti tutti i più ampi poteri sia di ordinaria sia di straordinaria amministrazione e disposizione, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva inderogabilmente all'assemblea dei soci.

Sono, inoltre, attribuite alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti:

- la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis del Codice Civile;
- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del Codice Civile, nel caso previsto dall'art. 2446, comma 3, del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione può delegare le proprie attribuzioni a uno o più dei suoi membri a norma dell'art. 2381 del Codice Civile determinando i limiti della delega.

Il Consiglio di Amministrazione e, per esso, il presidente del consiglio, i vice presidenti e gli amministratori delegati possono nominare e revocare direttori e procuratori per taluni atti o categorie di atti, entro i limiti dei poteri agli stessi conferiti.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto Sociale, la firma sociale e la rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al presidente del Consiglio di Amministrazione, ai vice presidenti e agli eventuali amministratori delegati e ai direttori generali, anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 del Codice Civile il potere di rappresentanza è generale.

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione si raduna tutte le volte che il presidente, un vice presidente o un amministratore delegato lo ritengano opportuno, oppure quando ne sia fatta richiesta da tre amministratori.

Il Consiglio può, inoltre, essere convocato, previa comunicazione al presidente del Consiglio di Amministrazione, anche individualmente da ciascun membro del Collegio Sindacale.

Il Consiglio dovrà riunirsi con periodicità almeno trimestrale onde consentire agli amministratori di riferire tempestivamente al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che eventualmente eserciti l'attività di direzione e coordinamento.

Le convocazioni del Consiglio sono fatte a mezzo del telegrafo, del telefax o di lettera raccomandata da spedire o consegnare a tutti gli amministratori e sindaci almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione; in caso di urgenza la convocazione potrà essere effettuata con un preavviso non inferiore alle ventiquattro ore anche a mezzo del telefono.

Le riunioni del Consiglio potranno essere tenute anche fuori della sede sociale, purché nell'ambito dei Paesi dell'Unione Europea.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione potranno svolgersi anche mediante mezzi di telecomunicazione a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla discussione degli argomenti affrontati. In tal caso il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo ove si trova il presidente e dove pure deve trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.

Per la validità della costituzione del Consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica i quali deliberano a maggioranza assoluta; in caso di parità di voti prevale quello di chi presiede la riunione.

Delle adunanze e deliberazioni del Consiglio di Amministrazione viene redatto, a cura del segretario, verbale che, sottoscritto dal presidente e dal segretario stesso, costituisce prova idonea dello svolgimento della riunione e delle deliberazioni assunte.

Non saranno delegabili le seguenti materie:

I) costituzione di società, acquisizione e trasferimento, sotto qualsiasi forma, di partecipazioni in società che svolgono attività di intermediazione, gestione, consulenza e compravendita immobiliare di valore superiore ad Euro 1.000.000,00;

II) costituzione di società, acquisizione e trasferimento, sotto qualsiasi forma, di partecipazioni in società che svolgono attività diverse da quelle indicate al punto I), nonché acquisizione, trasferimento o disposizione sotto qualsiasi forma di aziende o rami d'azienda, ovvero acquisto, trasferimento o concessione in licenza di marchi d'impresa;

III) compimento di operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione aziendale, anche a livello di gruppo, nonché sottoscrizione di accordi non rientranti nell'ambito dell'attività svolta dalla Società;

IV) assunzione di mutui e finanziamenti, sotto qualsiasi forma, di importo eccedente Euro 5.164.569,00 e prestazione di garanzie reali o personali, fidejussioni, lettere di patronage o altro tipo di impegno in relazione ad obbligazioni della Società o di sue controllate di importo eccedente Euro 5.164.569,00.

Ai fini del calcolo delle soglie di rilevanza indicate sopra serie di operazioni aventi il medesimo oggetto o tra esse funzionalmente collegate saranno considerate come un'unica operazione.

Si segnala che in data 7 agosto 2009 il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti per il giorno 21 settembre 2009 (1 convocazione) e per il giorno 23 settembre 2009 (2 convocazione) per deliberare tra l'altro relativamente alla proposta di modifica dell'art. 19 dello Statuto Sociale consistente nell'eliminazione dell'elencazione delle materie non delegabili quali sopra enunciate.

L'eliminazione dell'elencazione delle materie non delegabili contenuta nell'art. 19, comma 9, dello Statuto Sociale consente alla Società una maggiore flessibilità nella gestione dell'impresa, tenuto conto della recente evoluzione della stessa e anche alla luce delle esigenze, anche strategiche, che possono profilarsi nel corso della vita della Società, fermo restando in ogni caso la competenza del Consiglio di Amministrazione nelle materie non delegabili ai sensi di legge.

#### Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, il Collegio Sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente. I

sindaci restano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti la quota di partecipazione determinata in conformità con l'art. 14, quarto capoverso, dello Statuto.

Ogni socio, i soci appartenenti a un medesimo gruppo, nonché i soci aderenti a un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza avente ad oggetto le azioni della Società, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatto menzione nell'avviso di convocazione, ferma ogni ulteriore disposizione di legge o regolamento vigente.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti e l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni sarà depositato un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato. Le liste sono corredate dalle ulteriori informazioni e dichiarazioni prescritte dalla normativa vigente.

Le liste saranno senza indugio messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e attraverso il sito internet aziendale.

La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

- 1) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e uno supplente;
- 2) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate da parte di soci non collegati ai soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo, cui spetta altresì la presidenza del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente.

In caso di parità di voti si ricorrerà al ballottaggio. In caso di ulteriore parità, prevarrà la lista presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione.

Qualora venga proposta un'unica lista ovvero non sia presentata alcuna lista, l'assemblea delibera a maggioranza relativa.

Nel caso che vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, fermo il mantenimento della carica di Presidente in capo al sindaco di minoranza.

Le precedenti statuizioni in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle Assemblee che devono provvedere, ai sensi di legge, alle nomine dei sindaci effettivi e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di sostituzione o decadenza. In tali casi, qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene a maggioranza relativa senza vincolo di lista. Qualora, invece, occorra sostituire il sindaco effettivo e/o quello supplente designati dalla minoranza, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa, nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

### *21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti*

Alla Data del Prospetto Informativo, tutte le azioni dell'Emittente sono azioni ordinarie della medesima categoria ed attribuiscono i medesimi diritti.

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto Sociale, ogni azione ordinaria dà diritto a un voto.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto Sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'assemblea sono ripartiti come segue:

- almeno il cinque per cento alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale;
- il rimanente a disposizione dell'assemblea per le destinazioni ritenute più opportune.

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto Sociale, la Società, ove ricorrano le condizioni di legge, può distribuire acconti sui dividendi.

Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nell'esercizio della facoltà rilasciata dall'Assemblea degli Azionisti in data 12 maggio 2009 e nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ha deliberato di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846 riservato agli Istituti Finanziatori, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

Le Azioni di Categoria B di nuova emissione hanno le seguenti caratteristiche:

Partecipazione agli utili: a ciascuna Azione di Categoria B spettano utili in misura eguale a quelli spettanti a ciascuna azione ordinaria di Gabetti (e pertanto gli utili complessivi di Gabetti di cui verrà deliberata la distribuzione verranno suddivisi per la somma del numero complessivo delle azioni ordinarie di Gabetti e del numero complessivo delle Azioni di Categoria B).

Partecipazione alle perdite: le azioni ordinarie e le Azioni di Categoria B partecipano alle eventuali perdite in misura proporzionale e *pari passu*, fermo restando che eventuali riduzioni di capitale verranno effettuate esclusivamente senza variazione del numero di azioni in circolazione.

Diritto di voto e di impugnativa: le Azioni di Categoria B sono prive del diritto di voto ma attribuiscono il diritto di impugnare le delibere dell'Assemblea di Gabetti.

Facoltà di conversione: i titolari delle azioni di categoria B hanno il diritto di convertire le Azioni di Categoria B in azioni ordinarie Gabetti applicando un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie ogni n. 8 Azioni di Categoria B:

(i) nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'approvazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2013; ovvero

(ii) nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di Gabetti il diritto di risoluzione previsto dal paragrafo 5.1. dell'Accordo di Ristrutturazione e/o il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.2. del citato Accordo di Ristrutturazione ovvero nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le Società sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3. dello stesso Accordo di Ristrutturazione, nei 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano successivi all'esercizio di tali diritti;

con la precisazione che nelle ipotesi sub (ii) il diritto di conversione spetterà esclusivamente al Creditore che abbia esercitato i diritti ivi indicati.

Al momento in cui dia corso alla conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di Azioni di Categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Facoltà di riscatto: Gabetti ha la facoltà di riscattare, in una o più volte, tutte le, o parte delle, Azioni di Categoria B rispettando il criterio di proporzionalità mediante pagamento di un importo, che Gabetti ritiene essere coerente con i principi di equa valorizzazione delle partecipazioni sociali, pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle Azioni di Categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Gabetti nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. La facoltà di riscatto può essere esercitata da Gabetti in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle Azioni di Categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013.

Negoziabilità: le Azioni di Categoria B sono trasferibili.

#### *21.2.4. Modalità di modifica dei diritti degli azionisti*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede modalità di modifica dei diritti degli azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

#### *21.2.5. Disciplina statutaria delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è ordinaria e straordinaria.

L'Assemblea ordinaria delibera sugli argomenti di cui all'art. 2364 Codice Civile e deve essere convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'Assemblea straordinaria è convocata dal Consiglio di Amministrazione tutte le volte che si renda necessario assumere deliberazioni ai sensi dell'art. 2365 Codice Civile e in ogni altro caso previsto dalla legge.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è convocata presso la sede sociale od in altro luogo, ed anche all'estero purché nell'ambito dei paesi dell'Unione Europea, mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza, nonché l'elenco delle materie da trattare. L'avviso deve essere pubblicato alternativamente nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ovvero nel quotidiano "Il Sole 24 Ore" nei termini fissati dalla legge.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, per intervenire all'Assemblea gli azionisti dovranno richiedere all'intermediario, ai sensi dell'art. 85 del TUF, di effettuare la comunicazione prevista dagli art. 33 e seguenti del Regolamento Consob n° 11768 del 23/12/1998 e successive modificazioni, comunicazione che dovrà pervenire alla Società almeno due giorni non festivi anteriori al giorno fissato per la riunione assembleare.

Ogni socio può farsi rappresentare in Assemblea a norma dell'art. 2372 del Codice Civile. La sollecitazione e la raccolta delle deleghe di voto sono disciplinate dagli artt. 137 e seguenti del TUF, in deroga all'art. 2372 del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale, per la costituzione e le deliberazioni delle Assemblee, tanto ordinarie quanto straordinarie, così in prima come nelle successive convocazioni, si applicano le disposizioni di legge.

Lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria e straordinaria è disciplinato da apposito regolamento approvato con deliberazione dell'Assemblea ordinaria.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, l'Assemblea è presieduta dal presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero dal vice presidente o, in difetto, dalla persona designata dalla maggioranza dei presenti.

Il presidente è assistito da un segretario o da un notaio e, occorrendo, da due scrutatori, nominati dall'Assemblea. Il presidente e il segretario o il notaio devono sottoscrivere il verbale assembleare ai sensi dell'art. 2375 Codice Civile.

Si segnala che in data 7 agosto 2009 il Consiglio di Amministrazione ha convocato l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti per il giorno 21 settembre 2009 (1 convocazione) e per il giorno 23 settembre 2009 (2 convocazione) per deliberare tra l'altro relativamente alla proposta di modifica degli articoli 9 e 11 dello Statuto Sociale.

Quanto alla proposta di modifica dell'art. 9 dello Statuto Sociale, al fine di adeguare l'art. 9 dello Statuto Sociale al dettato dell'art. 154-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e anche in considerazione di eventuali futuri aggiornamenti normativi della materia, si propone di eliminare al secondo comma di detto articolo la previsione secondo la quale l'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero qualora lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società, facendo rinvio alle norme di legge di volta in volta in vigore.

Quanto alla proposta di modifica dell'art. 11 dello Statuto Sociale, si propone di modificare detto articolo in considerazione dei frequenti aggiornamenti normativi e regolamentari della materia, facendo rinvio alle disposizioni normative e regolamentari applicabili.

*21.2.6. Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente*

Salvo quanto descritto in precedenza con riferimento alle Azioni di Categoria B riservate agli Istituti Finanziatori sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Cfr. Sezione Prima, Capitoli IV, X e XXII del Prospetto Informativo), lo Statuto Sociale dell'Emittente della Società non prevede disposizioni che possano avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

*21.2.7. Disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico delle azioni possedute*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede disposizioni particolari relative ad obblighi di comunicazione in relazione alla soglia di possesso nel capitale sociale dell'Emittente.

La soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta è quella prevista dalla legge.

*21.2.8. Disposizioni statutarie che disciplinano la modifica del capitale sociale*

Lo Statuto Sociale dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

## CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI

### 22.1. Integrazione degli accordi tra l'Emittente, Gabetti Property Solutions Agency, Tree Real Estate, Tree Finance e UBH relativi al cambiamento del modello di business nel settore dell'intermediazione immobiliare *Retail*

Al fine di ridurre l'impatto sociale derivante dalla ristrutturazione della rete diretta *Retail* e delle procedure di riduzione del personale, in data 6 ottobre 2008 l'Emittente e Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. ("GPSA") hanno sottoscritto con UBH - United Business Holding S.p.A., con Tree Real Estate S.r.l. (la *joint venture* partecipata al 51% da GPSA e al 49% da UBH - United Business Holding S.p.A., nella quale sono confluite le reti dell'intermediazione immobiliare in *franchising* di entrambi i soci), con Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. ("GPSFA") e con Tree Finance S.r.l. (la *joint venture* partecipata al 49% dall'Emittente e al 51% da UBH - United Business Holding S.p.A. per lo svolgimento dell'attività di mediazione creditizia in *franchising*) un accordo che regola, *inter alia*, alcuni dei termini e delle condizioni della ristrutturazione della linea di *business* dell'intermediazione immobiliare nel settore *Retail*.

In particolare, tale accordo prevede che GPSFA offra in via prioritaria agli ex-dipendenti di GPSA la possibilità di sottoscrivere un contratto di affiliazione (*franchising*) a termini e condizioni di mercato e che gli affiliati, se richiesto dall'affiliante, corrispondano una *fee* di natura straordinaria in ragione del particolare pregio delle zone geografiche offerte. Sul processo di riduzione del personale conseguente alla chiusura della rete diretta *Retail*, si rinvia anche alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.1. del Prospetto Informativo.

Solo in via secondaria, nell'ipotesi di mancata accettazione dell'offerta da parte dell'ex-dipendente, è previsto che GPSFA possa offrire l'affiliazione commerciale a terzi soggetti, così come è previsto, sempre in via residuale, che agli ex-dipendenti possa essere offerto di divenire affiliati in *franchising* delle altre società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l. o a Tree Finance S.r.l..

Quale riconoscimento delle possibilità di ampliamento dell'attività nelle zone di pregio prima destinate alla rete diretta *Retail*, l'accordo prevede inoltre che GPSFA corrisponda a GPSA l'importo di Euro 5,5 milioni entro il 31 dicembre 2008, nonché il 50% delle *fees* di ingresso e delle *royalties* che saranno corrisposte dai nuovi affiliati in tali zone fino al 31 dicembre 2013.

Alla data del 30 giugno 2009, il Gruppo (attraverso GPSFA e altre società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l.) ha sottoscritto n. 63 contratti di affiliazione commerciale (*franchising*) con ex dipendenti di GPSA, su un totale di n. 104 contratti di *franchising* sottoscritti dal Gruppo in sede di ristrutturazione della rete diretta *Retail*.

### 22.2. Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto tra il Gruppo Gabetti e gli Istituti Finanziatori in data 24 aprile 2009

Nell'ambito del processo di razionalizzazione dell'indebitamento finanziario avviato dall'Emittente nel mese di luglio 2008, in data 24 aprile 2009 è stato sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni) tra le seguenti società del Gruppo: Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Patrigest S.p.A., Gabetti Mutuicasa S.p.A., Abaco Servizi S.r.l., Abaco Team Facility Management S.r.l., Agedil S.p.A., Brunilde S.p.A., Cifin S.p.A., La Gaiana S.p.A., Myrsine S.r.l., Myrsine 2 S.r.l., Pietrapiana S.r.l. e Star S.r.l. e i seguenti Istituti di credito che vantano crediti verso le stesse, quali: UniCredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Banco di San Giorgio S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.,

Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l., Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco di Sardegna S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per azioni e Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.

L'Accordo di Ristrutturazione riguarda crediti complessivamente accordati e utilizzati, la loro disponibilità residua condizionata o immediata per complessivi Euro 253,7 milioni, dei quali Euro 152,1 milioni relativi a linee chirografarie (linee per firma e per cassa non assistite da garanzia ipotecaria) ed Euro 101,6 milioni relativi a linee ipotecarie (linee di credito ipotecarie e mutui ipotecari).

L'Accordo di Ristrutturazione, in particolare, prevede:

- Riscadenziamento del debito chirografario consolidato, con un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti fino al 31 dicembre 2013, e con il rimborso della quota residua in cinque rate annuali costanti dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2018.
- Rimborso del debito ipotecario consolidato secondo i termini e le condizioni previsti nei contratti di origine.
- Riduzione dei tassi di interesse su quasi tutto l'indebitamento finanziario consolidato, sia chirografario sia ipotecario (a partire dall'1 gennaio 2009 pari all'Euribor a tre mesi maggiorato dell'1%, con la sola eccezione del credito di Euro 84.779,00 vantato da Intesa Sanpaolo S.p.A. nei confronti di Abaco Servizi S.r.l., al quale continua ad applicarsi l'originario tasso di interesse del 6,46%).
- Riscadenziamento del pagamento degli interessi secondo i termini di seguito specificati:
  - quanto alle linee chirografarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009; il termine di pagamento degli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione sino al 31 dicembre 2011 è invece prorogato per il 50% al 31 dicembre 2012 e per il residuo 50% al 31 dicembre 2013. Gli interessi che matureranno a partire dal 1 gennaio 2012 verranno pagati con periodicità trimestrale;
  - quanto alle linee ipotecarie il termine di pagamento degli interessi maturati sino alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione (i.e. 24 aprile 2009) è prorogato al 31 dicembre 2009. Gli interessi maturati dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione vengono pagati secondo i relativi piani di ammortamento.
- L'Aumento di Capitale in Opzione di cui al presente Prospetto Informativo; si ricorda che, per effetto degli impegni assunti da alcuni Soci, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoperta a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.
- Conversione in capitale della Società di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato alle Banche Creditrici, mediante emissione di Azioni di Categoria B ad un prezzo pari a quello dell'Aumento di Capitale in Opzione, prive del diritto di voto, dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non quotate sul Mercato Telematico Azionario e convertibili in azioni ordinarie, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. ogni n. 8 Azioni di Categoria B, entro 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2013 ovvero, in caso di esercizio del diritto di risoluzione o recesso dall'Accordo di Ristrutturazione stesso

da parte di una o più Banche Creditrici, entro 60 giorni lavorativi sulla piazza di Milano dall'esercizio di tale diritto.

Si segnala al riguardo che al momento in cui dia corso alla conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie, nessun socio potrà esser titolare di un numero di Azioni di Categoria B che attribuisca il diritto a ricevere a seguito della conversione un numero di azioni ordinarie che, sommate a quelle già eventualmente detenute da tale socio e/o da altro soggetto del medesimo gruppo di imprese cui appartiene tale socio, permetta al socio, da solo o congiuntamente agli altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese, di superare il 10% del capitale sociale ordinario di Gabetti. Pertanto, nel caso in cui si verificasse detta circostanza, la facoltà di conversione sarà subordinata alla previa vendita da parte del socio interessato di un numero di azioni ordinarie di Gabetti o di Azioni di Categoria B tale da consentire il rispetto del predetto limite.

Le Azioni di Categoria B sono riscattabili da parte dell'Emittente ad un prezzo pari al maggiore tra (i) il prezzo di emissione delle Azioni di Categoria B maggiorato di un interesse annuale calcolato applicando un tasso pari all'Euribor a tre mesi maggiorato del 3% (con la precisazione che in nessun caso tale tasso di interesse complessivo potrà essere superiore al 5%) e (ii) la media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie di Gabetti nei 30 giorni lavorativi sulla piazza di Milano precedenti l'esercizio della facoltà di riscatto, diminuita del 10%. L'Emittente avrà facoltà di esercitare la facoltà di riscatto in ogni momento nel periodo ricompreso tra il 60° giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo alla data di emissione delle Azioni di Categoria B e la data di approvazione del bilancio di Gabetti al 31 dicembre 2013.

Si segnala che la conversione in capitale dell'Emittente di una parte del debito finanziario chirografario per Euro 25 milioni, attraverso un aumento di capitale a pagamento riservato agli Istituti Finanziatori è prevista entro la fine dell'esercizio 2009, all'esito dell'Aumento di Capitale in Opzione.

- L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti prevede altresì il rispetto di alcuni indicatori (*covenant*) economici e finanziari, quali il margine operativo lordo individuale o, in alternativa, il margine operativo lordo consolidato, il patrimonio netto individuale o, in alternativa, il patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta individuale o, in alternativa, la posizione finanziaria netta consolidata rispetto a quanto indicato nel Piano Strategico; nel caso di scostamento negativo di oltre il 10% relativo almeno a due di tali *covenant*, anche in un solo anno a partire dal 2010, ciascuna Banca Creditrice avrà facoltà di recedere dall'Accordo di Ristrutturazione per quanto attiene ai rapporti con la rispettiva società debitrice, a meno che lo scostamento degli indicatori di patrimonio netto o posizione finanziaria venga ridotto entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per le Banche Creditrici e/o per gli azionisti titolari esclusivamente di Azioni di Categoria B (che siano anche Istituti Finanziatori), salvo diversa volontà dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano successivo all'invio della comunicazione da parte di Gabetti alle Banche Creditrici contenente i dati relativi agli indicatori (comunicazione da inviarsi per iscritto entro il quindicesimo giorno lavorativo sulla piazza di Milano dall'approvazione del bilancio di esercizio di Gabetti e del bilancio consolidato).

- Gli Istituti Finanziatori sono legittimati a pretendere il rimborso dell'Esposizione Debitoria in essere e dei relativi interessi, in particolare, nei seguenti casi:

**(i)** per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso di mancato pagamento di qualsiasi somma dovuta a un singolo Istituto Finanziatore, qualora tale inadempimento non venga sanato entro 20 giorni lavorativi (paragrafo 5.1. dell'Accordo di Ristrutturazione);

**(ii)** per quanto riguarda l'Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso di mancato rispetto di specifici *covenant* finanziari, di istanze di

ammissione a procedure concorsuali, di ammissione a procedure concorsuali, di emissione di decreti ingiuntivi esecutivi, di avvio di azioni esecutive o di concessione di provvedimenti cautelari per importi superiori a Euro 500.000, salvo che tali situazioni siano rimediate entro “periodi di grazia” predefiniti (paragrafo 5.2. dell’Accordo di Ristrutturazione);

(iii) per quanto riguarda l’Esposizione Debitoria di tutte le società del Gruppo aderenti all’Accordo di Ristrutturazione verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso in cui sia stato esercitato nei confronti di tutte le società sottoscrittrici dell’Accordo il diritto di recesso previsto dal paragrafo 5.3. dello stesso Accordo (e quindi nell’ipotesi in cui sia stato esercitato il diritto di risoluzione di cui al paragrafo 5.1. o il diritto di recesso di cui al paragrafo 5.2. dell’Accordo, e vi sia il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti chirografari);

(iv) per quanto riguarda l’Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, questo potrà esercitare diritti di risoluzione o recesso o decadenza del beneficio del termine di cui ai singoli contratti di finanziamento per le cause ivi previste (e diverse da quella di cui al punto (i) di cui sopra) con il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti chirografari (paragrafo 5.4. dell’Accordo di Ristrutturazione);

(v) per quanto riguarda l’intera Esposizione Debitoria della singola società del Gruppo verso il singolo Istituto Finanziatore, nel caso in cui si verifichi un’ipotesi di decadenza del beneficio del termine ai sensi dell’art. 1186 del Codice Civile e vi sia il consenso di Istituti Finanziatori titolari di almeno il 50,1% dei crediti, tale Istituto potrà esercitare il diritto di cui all’art. 1186 del Codice Civile nei confronti di tale società (paragrafo 5.5. dell’Accordo di Ristrutturazione).

L’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti è stato omologato dal Tribunale di Milano con decreti emessi in data 11 giugno 2009, depositati in cancelleria il 17 giugno 2009, pubblicati presso il Registro delle Imprese di Milano in data 8 luglio 2009 e pertanto passati in giudicato in data 24 luglio 2009 in quanto non reclamati nei termini di legge.

### **22.3. Accordi relativi al Gruppo Abaco**

In data 26 giugno 2009 è stato sottoscritto un accordo tra l’Emittente, ASP S.r.l., Emanuele Caniggia, Francesco Saverio Marchi e Abaco Servizi S.r.l. relativo alla stessa Abaco Servizi S.r.l.. Esso regola, *inter alia*, l’aumento di capitale in natura dell’Emittente riservato ad ASP S.r.l. descritto al Paragrafo 5.1.5. Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo, nonché lo scioglimento delle precedenti intese tra l’Emittente e ASP S.r.l. del 19 maggio 2006 aventi ad oggetto l’acquisizione del 65% di Abaco Servizi S.r.l.. Tali intese prevedevano altresì la concessione di opzioni *put* (a favore di ASP S.r.l.) e *call* (a favore dell’Emittente) sul restante 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l., oltre a impegni di non concorrenza e pattuizioni di natura parasociale relative alla stessa Abaco Servizi S.r.l..

Per ulteriori informazioni in merito all’aumento di capitale in natura dell’Emittente riservato ad ASP S.r.l. e al relativo impegno di *lock up*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.4, e alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3. del Prospetto Informativo.

\*\*\*

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono ulteriori contratti conclusi al di fuori del corso del normale svolgimento dell’attività del Gruppo Gabetti che potrebbero comportare per il Gruppo stesso un’obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell’Emittente di adempiere alle sue obbligazioni nei confronti dei possessori degli strumenti finanziari proposti.

Le operazioni straordinarie intraprese dalla Società negli ultimi due esercizi sono comunque riportate nei bilanci di esercizio dell’Emittente o, relativamente all’operazione di integrazione delle reti in *franchising* di intermediazione immobiliare e delle reti in *franchising* di mediazione creditizia del Gruppo

Gabetti con quelle del Gruppo UBH, nel Documento Informativo pubblicato sul sito internet [www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com).

## **CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1. Relazioni e parere di esperti**

Fatto salvo per la relazione della Società di Revisione di cui alla Sezione Prima, Capitolo XIII, Paragrafo 13.2., il presente Prospetto Informativo non contiene pareri, né relazioni di terzi in qualità di esperti.

### **23.2. Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente (Milano, Via Ugo Bassi n. 4/b) e presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito internet dell'Emittente ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)), i seguenti documenti:

- (a) Statuto Sociale dell'Emittente;
- (b) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (c) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (d) Bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredati dalla relazione della Società di Revisione;
- (e) Relazione finanziaria semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2009 predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e corredata dalla relazione della Società di Revisione;
- (f) Relazione annuale sul governo societario relativa all'esercizio 2008;
- (g) Piano Strategico;
- (h) Estratto dell'accordo sottoscritto in data 26 giugno 2009 tra Gabetti Property Solutions S.p.A. e ASP S.r.l.;
- (i) Documento Informativo relativo all'operazione di integrazione delle reti di *franchising* immobiliare e di mediazione creditizia del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH;
- (j) Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

La struttura organizzativa del Gruppo Gabetti è illustrata nella Sezione Prima, Capitolo VII del presente Prospetto Informativo, a cui si rinvia.

## **SEZIONE SECONDA**

### **NOTA INFORMATIVA RELATIVA AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE**

## **CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI**

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

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.1. del Prospetto Informativo.

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

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I, Paragrafo 1.2. del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO**

Si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI

### 3.1. Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le proprie obbligazioni in scadenza – contenuta nelle “Raccomandazioni per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” del CESR (“*Committee of European Securities Regulators*”), l’Emittente ritiene che il capitale circolante di cui dispone il Gruppo sia sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

*Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.*

### 3.2. Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri del Gruppo al 30 giugno 2009:

<b>GRUPPO GABETTI</b>	
<b>FONDI PROPRI</b>	
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2009</b>
Capitale sociale	32.701
Riserve	-24.131
Capitale e riserve di terzi	-8
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>8.562</b>

Le risorse finanziarie nette consolidate al 30 giugno 2009 sono le seguenti:

<b>GRUPPO GABETTI</b>	
<b>DETTAGLIO POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	
<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>30.06.2009</b>
Cassa	39
Depositi bancari e postali	12.770
Titoli e attività finanziarie correnti	1.102
<b>Liquidità</b>	<b>13.911</b>
Debiti verso banche	-152.418
Debiti e passività finanziarie correnti	-24.660
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>-177.078</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>-163.167</b>
Debiti verso banche	-72.005
Debiti e passività finanziarie non correnti	-375
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>-72.380</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>-235.547</b>

La voce “Debiti e passività finanziaria correnti” si riferisce al debito verso soci per finanziamento divenuto “versamento in conto futuro aumento di capitale” in data 24 luglio 2009 al passaggio in giudicato del decreto di omologazione dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. Pertanto, alla Data del Prospetto Informativo, l’indebitamento finanziario corrente risulta ridotto di tale importo.

Al 30 giugno 2009 utilizzi bancari per Euro 71.061 mila sono garantiti dalla concessione di ipoteca su immobili di proprietà del Gruppo mentre utilizzi bancari per Euro 671 mila sono garantiti da vincolo su crediti verso i mutuatari per effetti e ricevute a garanzia.

*Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie nette dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1. del Prospetto Informativo.*

### **3.3. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta in Opzione**

Per quanto a conoscenza della Società non vi sono interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'emissione degli strumenti finanziari.

### **3.4. Motivazioni dell'Offerta in Opzione e impiego dei proventi**

L'Aumento di Capitale in Opzione permetterà il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo a sostegno delle attività previste nel Piano Strategico.

Tale Aumento di Capitale in Opzione si colloca nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti i cui elementi principali sono dettagliatamente riportati nell'Avvertenza, nella Premessa, nella Sezione Prima, Capitoli IV, X e XXII del Prospetto Informativo.

Il Gruppo potrà pertanto perseguire con una struttura patrimoniale e finanziaria più solida i propri obiettivi strategici di sviluppo delle attività nelle quattro linee di *business* (*Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property*).

Si precisa che l'Aumento di Capitale in Opzione, il cui controvalore totale è pari ad Euro 25,6 milioni, non comporterà l'ingresso di nuove risorse finanziarie per pari ammontare, in quanto è previsto che gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli "Azionisti Rilevanti") liberino le Azioni di nuova emissione mediante utilizzo dei versamenti effettuati in conto futuro aumento di capitale. Al riguardo, la stima delle nuove risorse che affluiranno nell'ipotesi in cui i predetti soggetti apportino, pro-quota, unicamente crediti e i rimanenti azionisti aderiscano all'offerta in denaro, ammonta circa ad Euro 7,7 milioni.

In base ai contratti di finanziamento soci sottoscritti tra gli Azionisti Rilevanti e la Società, agli Azionisti Rilevanti dovrà essere comunque rimborsata la parte dei versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell'Aumento del Capitale in Opzione. Pertanto, l'Emittente dovrà provvedere alla restituzione di tali versamenti in conto futuro aumento di capitale che, nel caso ipotizzato, risulterebbero pari a circa Euro 7,7 milioni. Ciò comporta che non rimarranno a disposizione dell'Emittente le disponibilità finanziarie rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione, ottenendo comunque un rafforzamento della struttura patrimoniale conseguente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione anche attraverso la conversione in capitale dei versamenti in conto futuro aumento di capitale.

## **CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1. Descrizione delle Azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., prive di valore nominale espresso, con godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. già in circolazione alla Data del Prospetto Informativo.

Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004508021.

Le azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ammesse alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. hanno codice ISIN IT0000062650.

Le Azioni sono munite di cedola n. 16.

Ad ogni n. 1 Azione è abbinato gratuitamente n. 1 Warrant.

I Warrant, denominati “Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 / 2013”, saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013.

Ciascun Warrant darà diritto di sottoscrivere n. 1 azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A. ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Per ulteriori informazioni riguardanti i Warrant si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafi da 4.12. a 4.23., del Prospetto Informativo.

### **4.2. Legislazione di emissione delle Azioni**

Le Azioni sono emesse in base alla legislazione italiana.

### **4.3. Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni sono nominative, indivisibili, assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A..

### **4.4. Valuta delle Azioni**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono denominate in Euro.

### **4.5. Descrizione dei diritti connessi alle Azioni**

Le Azioni hanno le medesime caratteristiche ed attribuiscono i medesimi diritti, patrimoniali ed amministrativi, delle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. in circolazione alla Data del Prospetto Informativo e quotate sul Mercato Telematico Azionario.

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.3. del Prospetto Informativo.*

#### **4.6. Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2009, in esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 12 maggio 2009, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 9 luglio 2009 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 5.526, Raccolta n. 2.840).

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7. e alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.2. del Prospetto Informativo.*

#### **4.7. Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Le Azioni saranno messe a disposizione sui conti degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno a partire dal 5 ottobre 2009, in cui gli importi pagati per l'esercizio delle stesse saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società; e comunque, gli aventi diritto, entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

#### **4.8. Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

#### **4.9. Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni**

Le Azioni saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico della Finanza e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

#### **4.10. Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni**

Le azioni dell'Emittente non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

#### **4.11. Regime fiscale**

Il presente Paragrafo descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione dei diritti di opzione, delle azioni e/o dei warrant.

Il presente Paragrafo non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale dei diritti e delle azioni e non descrive il regime fiscale applicabile a tutte le categorie di possibili investitori. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

Il presente Paragrafo si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla Data del Prospetto Informativo, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifici tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le

modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

In proposito, peraltro, si rileva in particolare che - ai fini della tassazione delle plusvalenze e dei dividendi nel prossimo futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione dell'entità del prelievo fiscale su tale tipologia di redditi o delle misure delle imposte sostitutive afferenti ai medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe pertanto incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Per una più agevole lettura, occorre preliminarmente evidenziare come il vigente regime fiscale relativo alla percezione di dividendi e al conseguimento di plusvalenze derivanti dal possesso e dalla cessione delle azioni differisce a seconda che le azioni stesse siano considerate partecipazioni qualificate o meno.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

Di converso, sono considerate partecipazioni non qualificate le azioni di risparmio e quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio.

Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione tale da integrare una partecipazione qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

#### *4.11.1. Profili fiscali dei diritti di opzione*

L'esercizio dei diritti di opzione e la relativa sottoscrizione delle azioni non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo unitario delle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione - da parte di soci persone fisiche non esercenti attività di impresa - è pari all'ammontare corrisposto in sede di sottoscrizione sommato al costo fiscalmente riconosciuto delle vecchie azioni, diviso per il numero totale delle azioni possedute.

Il costo delle azioni rivenienti dall'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente da persone fisiche non esercenti attività di impresa è pari alla somma: i) del prezzo corrisposto per l'acquisizione del diritto d'opzione e ii) dell'ammontare erogato in sede di sottoscrizione delle azioni.

Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) in capo ai soci con le medesime modalità previste per le plus/minusvalenze rivenienti dalla cessione delle azioni (si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.11.3. del Prospetto Informativo). Le plus/minusvalenze sono calcolate come differenza tra il prezzo di cessione dei diritti e il costo di acquisto di questi. Secondo l'interpretazione dell'Amministrazione finanziaria il costo dei diritti di opzione per i soci si determina con riferimento al costo di acquisto delle azioni dalle quali il diritto di

opzione deriva ed è costituito dalla parte di tale costo che corrisponde al rapporto tra il prezzo del diritto d'opzione e il valore delle azioni prima della data a decorrere dalla quale il diritto d'opzione può essere esercitato. Il metodo esposto può essere espresso anche con la seguente formula:

$$Co = (Ca \times Po) / (Va + Po)$$

Dove "Co" rappresenta il costo del diritto d'opzione; "Ca" rappresenta il costo dell'azione dalla quale deriva il diritto d'opzione; "Po" il prezzo del diritto d'opzione; "Va" il valore dell'azione dopo lo stacco del diritto d'opzione.

Per converso, il costo dei diritti di opzione acquisiti a titolo oneroso da parte di soggetti in precedenza non soci è pari al prezzo corrisposto per i medesimi.

#### *4.11.2. Profili fiscali dei warrant*

L'attribuzione dei warrant non determina – “ex se” - alcun effetto imponibile in capo agli assegnatari. Le plus/minusvalenze derivanti dalla vendita dei warrant sono soggette al medesimo trattamento fiscale previsto per gli analoghi componenti reddituali rivenienti dalla cessione delle azioni e tenendo conto a tal riguardo delle percentuali di partecipazione al capitale o al patrimonio della società potenzialmente ricollegabili all'esercizio dei warrant.

#### *4.11.3. Profili fiscali delle azioni*

##### 4.11.3.1 Dividendi

Ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999 le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito dalla Monte Titoli, in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, gli utili derivanti dalle azioni dematerializzate sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti che aderiscono al sistema accentrato e presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al summenzionato sistema accentrato. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'art. 27 ter, comma 8, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, il quale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

In linea di principio, l'imposta sostitutiva trova applicazione nelle seguenti misure:

- utili distribuiti a persone fisiche residenti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate, a condizione che tali partecipazioni non siano relative all'impresa ai sensi dell'art. 65 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi - TUIR): imposta sostitutiva pari al 12,50%;
- utili distribuiti a soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES): imposta sostitutiva pari al 27%;
- utili distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia, purché diversi dalle società ed enti indicati al comma 3-ter dell'art. 27, D.P.R. n. 600 del 1973 di cui al punto successivo: imposta sostitutiva pari al 27%. La misura dell'imposta sostitutiva è ridotta al 12,50% nel caso di dividendi pagati ad azionisti di risparmio. I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio e dalle società ed enti indicati al comma 3-ter del citato art. 27, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni dell'imposta sostitutiva subita, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. A tal fine, i soggetti tenuti

all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso dei quattro noni dell'imposta sostitutiva sopra descritto;

- utili distribuiti a società o enti, soggetti ad un'imposta sul reddito delle società in uno Stato membro dell'Unione Europea ovvero negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, che sono inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR, ed ivi residenti, purché le partecipazioni non siano relative ad una stabile organizzazione in Italia: imposta sostitutiva pari all'1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Tale disciplina si applica agli utili formati negli esercizi successivi a quello in corso al 31 dicembre 2007.

L'imposta sostitutiva non è invece applicata nei confronti delle persone fisiche residenti che, all'atto della percezione degli utili, dichiarino che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa, ovvero ad una partecipazione qualificata. In entrambi i suddetti casi, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

L'imposta sostitutiva non trova inoltre applicazione nell'ipotesi in cui il percettore è:

a) una società di capitali residente o una stabile organizzazione in Italia di una società non residente. In tal caso gli utili corrisposti concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente nella misura del 5%. I dividendi percepiti da società che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, in relazione a partecipazioni detenute per la negoziazione, concorrono alla formazione del reddito imponibile per il loro intero ammontare;

b) un ente non commerciale residente. In tal caso gli utili non concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 95% del loro ammontare. La quota imponibile del 5% è soggetta ad IRES;

c) una società di persone residente (società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati), ad esclusione delle società semplici. I dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%);

d) una società residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, che riveste una delle forme previste nell'allegato della Direttiva n. 435/90/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990, che è soggetta nello stato di residenza, ad una delle imposte previste nella citata direttiva senza fruire di regimi opzionali o di esenzione (salvo che questi siano territorialmente e/o temporalmente limitati) e che detiene ininterrottamente, da almeno un anno, una partecipazione diretta non inferiore al 10 per cento. A tal fine deve essere prodotta una certificazione rilasciata dalle competenti autorità fiscali estere che attesti la presenza dei suddetti requisiti soggettivi nonché una dichiarazione della società percipiente che attesti il requisito della detenzione della partecipazione minima per il periodo richiesto dalla suddetta normativa.

Qualora la società percipiente risulti essere direttamente o indirettamente controllata da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime può essere invocato a condizione che tale società dimostri di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in esame;

e) un soggetto che abbia optato, con riguardo alle Partecipazioni Non Qualificate cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito. In tal caso, i dividendi percepiti concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,50% (si veda il regime fiscale relativo alle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni);

f) un organismo di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.) italiano (fondi di investimento, SICAV). In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta, che è soggetto all'imposta sostitutiva del 12,50% prelevata dalla società di gestione, fatti salvi gli effetti di specifiche norme di carattere fiscale;

g) un fondo pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta che è soggetto all'imposta sostitutiva dell'11%;

h) un fondo immobiliare di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351. In tal caso tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. Tuttavia, a seguito delle modifiche introdotte dal D.L. n. 112 del 25 giugno 2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008, ai fondi immobiliari chiusi di cui all'art. 37 del TUF, in presenza di taluni requisiti, si applica un'imposta patrimoniale nella misura del 1% sull'ammontare del valore netto dei fondi. I proventi derivanti dalla partecipazione a tali fondi sono assoggettati al momento della successiva erogazione dei proventi ai suoi partecipanti ad una ritenuta del 20%.

#### 4.11.3.2. Distribuzione di riserve

Le informazioni fornite nel presente paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti: con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (“**Riserve di Capitale**”).

#### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali distribuiti l'utile d'esercizio e le riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi). Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente

qualificabile come utile in base alla predetta presunzione, non costituiscono utili ma riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili e, come tali, sono soggette al regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Nel caso di Partecipazioni Non Qualificate e non relative ad imprese qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 12,50% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

#### Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società di capitali ed altri enti commerciali, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR (i.e. alle società di capitali ed agli enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione, sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e per la parte eccedente costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale previsto per la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.

#### Fondi pensione italiani e O.I.C.R. (fondi di investimento, SICAV)

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il patrimonio finale del fondo alla fine del periodo di gestione così come il valore, alla medesima data, delle partecipazioni in relazione alle quali si è verificata la distribuzione. Sul risultato netto di gestione maturato nell'anno sarà applicata un'imposta sostitutiva del 12,5% (11% nel caso di fondi pensione).

#### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. In caso di distribuzione di Riserve di Capitale per un importo che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, anch'essi sono tenuti a comunicare il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione onde evitare che le ritenute vengano applicate sull'intero importo delle somme percepite.

#### Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

#### 4.11.3.3. Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni

##### Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che non esercitano attività d'impresa

###### (a) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 12,50%, se la cessione ha ad oggetto Partecipazioni Non Qualificate.

A tale riguardo, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione che configuri una partecipazione qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

- Regime ordinario

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, le plusvalenze realizzate nel corso di un periodo d'imposta sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze appartenenti alla medesima categoria. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, computata per ciascuna categoria di minusvalenze, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

- Regime del risparmio amministrato

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso intermediari abilitati (ad esempio, banche e SIM). L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente. Per i rapporti in essere, l'opzione deve essere esercitata anteriormente all'inizio del periodo d'imposta ovvero in qualsiasi momento dell'anno, ma in tal caso ha effetto dal periodo d'imposta successivo. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e per i periodi d'imposta successivi. Può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto dal periodo d'imposta successivo. Le minusvalenze realizzate sono deducibili, fino a concorrenza dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. L'imposta sostitutiva è versata

direttamente dall'intermediario abilitato, trattenendone l'importo su ciascun reddito realizzato o ricevendone provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.

- Regime del risparmio gestito

Presupposto per l'applicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario finanziario abilitato a svolgere tale tipologia di attività.

In tale regime, l'imposta sostitutiva, prelevata dal soggetto gestore, è del 12,50% sul risultato della gestione, costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo soggetti a imposta sostitutiva, e da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale.

In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti (cfr. il regime ordinario).

(b) Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate a partire dall'1 gennaio 2009 da persone fisiche residenti, al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive ordinariamente previste. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

### Soggetti non residenti

Per quanto attiene ai soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, ai sensi dell'art. 23 del TUIR, le plusvalenze da questi ultimi realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti sono in linea di principio soggette ad imposizione in Italia.

Sono invece escluse da tassazione in Italia, in quanto non si considerano ivi prodotte, le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, relative ad azioni o titoli, negoziati nei mercati regolamentati, ovunque detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui ai precedenti paragrafi, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia. Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta peraltro salva l'applicazione del regime previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

### Società di capitali ed enti commerciali residenti

Le plusvalenze e minusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa della società o dell'ente.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR sono esenti da tassazione nella misura del 95% del loro ammontare quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) la partecipazione oggetto di cessione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;
- b) la partecipazione oggetto di cessione è iscritta nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio di esercizio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;
- c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR o, alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR. Tale requisito si intende automaticamente soddisfatto nel caso in cui la partecipazione sia relativa ad una società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora al momento della cessione anche uno solo dei suddetti requisiti non sia verificato, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono

realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci. In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d). Tale previsione non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito d'impresa, va tuttavia evidenziato che ai sensi dell'art. 5quinquies, comma 3, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in G.U. il 13 aprile 2007 n. 86). In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

#### Società di persone e imprese individuali residenti

Le plusvalenze realizzate dagli imprenditori individuali residenti, nonché dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, ad esclusione delle società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni a), b), c) e d), evidenziate con riferimento all'esenzione da imposta per le plusvalenze realizzate da società di capitali ed enti commerciali residenti, le plusvalenze concorreranno alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale ossia per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni che abbiano i medesimi requisiti saranno deducibili dal reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

#### Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R. (fondi di investimento e SICAV)

Le plusvalenze realizzate dagli organismi di investimento collettivo italiani (fondi di investimento e SICAV), dai fondi pensione di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D.L. 25 settembre 2001, n. 351 sono assoggettate allo stesso regime fiscale previsto per la percezione di dividendi, in tema di tassazione degli utili societari.

#### Enti non commerciali residenti

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

#### 4.11.3.4. Tassa sui contratti di borsa

L'art. 37 del D.L. 31 dicembre 2007, n. 248 (convertito dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008) dispone l'abrogazione della tassa sui contratti di borsa e l'espressa abrogazione dei provvedimenti che ne regolavano l'applicazione (R.D. n. 3278 del 30 dicembre 1923 e il D.Lgs. n. 435 del 21 novembre 1997). La tassa sui contratti di borsa si applicava ai contratti aventi ad oggetto azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo. A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa a partire dal 31 dicembre 2007, i contratti sopra citati sono assoggettati all'imposta di registro e all'imposta di bollo come segue.

Ai sensi dell'art. 11 della Tariffa, Parte prima, allegata al TUIR, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli, siano essi formati per atto pubblico ovvero per scrittura privata autenticata, scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168. Diversamente, ai sensi dell'art. 2 della Tariffa, Parte seconda, del TUIR, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli formati mediante scritture private non autenticate sono soggetti a registrazione solo in caso d'uso o di registrazione volontaria. Rappresenta un caso d'uso il deposito dell'atto presso una pubblica amministrazione o presso un'autorità giudiziaria nell'espletamento di attività amministrative. L'obbligo di registrazione sorge anche qualora il contenuto dell'atto sia riportato in un atto soggetto a registrazione e stipulato almeno tra le medesime parti ("enunciazione"). Al verificarsi di uno di questi casi, l'imposta di registro è dovuta nella misura fissa di Euro 168.

Relativamente all'imposta di bollo, il D.L. 31 dicembre 2007, n. 248, ha modificato l'art. 7 della Tabella A, Allegato B del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642, prevedendo l'esenzione da tale imposta per gli atti necessari alla negoziazione dei titoli.

#### 4.11.3.5. Imposta di successione e donazione

L'art. 13, comma 1, della Legge 18 ottobre 2001, n. 383, aveva disposto, tra l'altro, la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni.

Tuttavia l'art. 2 del D.L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito in Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha reintrodotto la tassazione in materia di successione e donazione delle azioni. Successive modifiche in materia sono state introdotte dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296. A seguito delle modifiche legislative i trasferimenti per causa di morte nonché le donazioni aventi ad oggetto azioni:

- a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 4%;
- a favore dei fratelli o sorelle, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;
- a favore di parenti fino al quarto grado, di affini in linea retta e di affini in linea collaterale fino al terzo grado sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;
- a favore di altri soggetti comportano l'applicazione dell'imposta nella misura dell'8%.

In ogni caso, se il beneficiario dei trasferimenti per causa di morte o per donazione è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

## **4.12. Descrizione dei Warrant**

I Warrant sono denominati "Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 / 2013" e sono assegnati gratuitamente ai sottoscrittori delle Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione in ragione di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione sottoscritta.

Ai Warrant è stato attribuito il codice ISIN IT0004508039.

I Warrant sono disciplinati dal Regolamento dei Warrant per il quale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.17. del Prospetto Informativo.

I Warrant saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013.

Ciascun Warrant darà diritto di sottoscrivere n. 1 azione ordinaria Gabetti Property Solutions S.p.A. ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Le azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie della Società già in circolazione alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant.

#### **4.13. Legislazione di emissione dei Warrant**

I Warrant sono emessi in base alla legislazione italiana.

#### **4.14. Caratteristiche dei Warrant**

I Warrant sono al portatore e possono circolare in modo autonomo e separato rispetto alle Azioni cui sono abbinati in sede di emissione.

I Warrant saranno interamente ed esclusivamente immessi nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A., in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213.

#### **4.15. Valuta dei Warrant**

I Warrant sono denominati in Euro.

#### **4.16. Modalità con cui ottenere informazioni sulle *performance* e sulla volatilità storica del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A.**

Le informazioni relative alle *performance* del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. sono reperibili sui principali organi di informazione economica, tra i quali, a titolo esemplificativo, i quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "Milano Finanza".

Per quanto attiene alle informazioni relative alla volatilità storica delle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A., le stesse sono reperibili attraverso Bloomberg L.P. e sugli altri principali *information provider* dei mercati finanziari.

#### **4.17. Descrizione dei diritti connessi ai Warrant e modalità per il loro esercizio.**

Si riporta di seguito il Regolamento dei Warrant, il quale descrive le loro caratteristiche, i diritti ad essi connessi e le modalità per il loro esercizio.

## **“REGOLAMENTO DEI “WARRANT AZIONI ORDINARIE GABETTI PROPERTY SOLUTIONS 2009/2013”**

### **Articolo 1**

#### **Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009 / 2013”**

- 1.1** In data 12 maggio 2009 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. (“**Gabetti Property Solutions**”, “**GPS**” o l’“**Emittente**”) ha, tra l'altro, deliberato:
- (i)** di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie (da emettersi con godimento regolare) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione ai soci, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di amministrazione (l’“**Aumento di Capitale**”), con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda (i “**Warrant**”);
  - (ii)** di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, al servizio dell'esercizio dei Warrant che saranno abbinati alle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale in opzione ai soci, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.
- 1.2** In data 26 giugno 2009, esercitando la facoltà attribuita dall'Assemblea Straordinaria di cui al precedente paragrafo 1.1, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, contestualmente all'Aumento di Capitale, l'emissione di massimi n. 30.695.387 Warrant abbinati alle azioni ordinarie GPS offerte in opzione agli azionisti, nonché l'aumento di capitale mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie (le “**Azioni**”), senza valore nominale, con godimento regolare, riservate ai portatori dei Warrant.
- 1.3** I Warrant sono assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale, in ragione di n. 1 (uno) Warrant ogni azione sottoscritta.
- 1.4** La consegna dei Warrant avviene mediante messa a disposizione degli azionisti per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Aderenti**”).

### **Articolo 2**

#### **Diritti dei portatori dei Warrant**

Fatto salvo quanto stabilito al successivo Articolo 7 del presente regolamento (il “**Regolamento**”), i Warrant attribuiscono agli azionisti e ai loro aventi causa (i “**Titolari**”) il diritto di sottoscrivere n. 1 (una) Azione ogni n. 1 (uno) Warrant detenuto, al prezzo, con le modalità, nei termini e alle condizioni stabilite nel successivo Articolo 4 (il “**Diritto di Sottoscrizione**”).

### **Articolo 3**

#### **Forma e circolazione**

I Warrant, liberamente trasferibili separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions, sono ammessi al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., e assoggettati al regime di dematerializzazione di cui al D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 nonché al “*Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione*” (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008).

### **Articolo 4**

#### **Prezzo, modalità, termini e condizioni di esercizio dei Warrant**

- 4.1 I Titolari dei Warrant potranno esercitare il proprio Diritto di Sottoscrizione in qualsiasi giorno lavorativo a far tempo dalla data di emissione dei Warrant fino al 31 dicembre 2013 (il “**Periodo di Esercizio**”) - salve le ipotesi di sospensione di cui al successivo Articolo 5 - secondo il rapporto di esercizio di n. 1 (una) Azione per ogni n. 1 (uno) Warrant detenuto, a un prezzo di esercizio di Euro 0,70 (zero/70) per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011, e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (zero/75) per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013 (il “**Prezzo di Esercizio**”).
- 4.2 Il Diritto di Sottoscrizione sarà validamente esercitato solo mediante presentazione, durante il Periodo di Esercizio e fatte salve le ipotesi di sospensione di cui al successivo articolo 5, di apposita richiesta di sottoscrizione (la “**Richiesta di Esercizio**”, da compilarli secondo il modello allegato) all'Intermediario Aderente presso cui i Warrant sono detenuti.
- 4.3 Le Azioni saranno messe a disposizione, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della Richiesta di Esercizio.
- 4.4 Qualora ai Titolari spettasse, anche a seguito di rettifiche eseguite ai sensi del successivo articolo 7 un numero non intero di Azioni, gli stessi avranno diritto a sottoscrivere Azioni fino al numero intero con arrotondamento all'unità inferiore, senza dunque poter far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.
- 4.5 Il Prezzo di Esercizio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione della relativa Richiesta di Esercizio, senza spese, oneri o commissioni aggiuntive a carico dei Titolari.
- 4.6 In sede di presentazione della Richiesta di Esercizio, i Titolari dovranno, a pena di inefficacia della Richiesta di Esercizio medesima, (i) prendere atto che le Azioni non sono state e non saranno registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, vigente negli Stati Uniti d'America (il “**Securities Act**”) e (ii) dichiarare di non essere una *U.S. Person*, come definita ai sensi della *Regulation S* del *Securities Act*.

### **Articolo 5**

#### **Sospensione del Periodo di Esercizio**

- 5.1 Il Periodo di Esercizio dovrà intendersi automaticamente sospeso:
  - (i) dalla data di convocazione delle assemblee degli azionisti dell'Emittente sino al giorno (incluso) di svolgimento della relativa riunione assembleare;

- (ii) dalla data di convocazione dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente, convocata per deliberare in ordine alla distribuzione di utili, sino al giorno (incluso) dello stacco dei dividendi.

**5.2** Le Richieste di Esercizio non potranno essere presentate durante la sospensione del Periodo di Esercizio.

### **Articolo 6 Termine di decadenza**

I Warrant per i quali non sia stata presentata una Richiesta di Esercizio diverranno privi di effetti a partire dal giorno successivo alla data di scadenza del Periodo di Esercizio ed ogni relativo diritto si intenderà automaticamente prescritto.

### **Articolo 7 Diritti dei portatori dei Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale dell'Emittente**

**7.1** Qualora, tra la data di emissione dei Warrant e il 31 dicembre 2013, tenuto conto a tal fine di quanto previsto all'articolo 5, siano deliberate ed eseguite operazioni sul capitale sociale di Gabetti Property Solutions, il rapporto di esercizio e il Prezzo di Esercizio indicati al precedente articolo 2 del presente Regolamento potranno essere rettificati dall'Emittente. In particolare:

- (i) nelle ipotesi di aumenti di capitale a pagamento, realizzati mediante emissione di nuove azioni da offrire in opzione agli aventi diritto, ovvero di altre operazioni che diano luogo ad un diritto negoziabile, il Prezzo per l'Esercizio sarà diminuito di un importo, espresso in Euro ed arrotondato al terzo decimale più vicino, pari a:  
(P cum – P ex) dove:
  - “P cum” indica la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali “cum diritto” dell'azione ordinaria di GPS, registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.;
  - “P ex” indica la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali “ex diritto” dell'azione ordinaria di GPS, registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A..In nessun caso, a seguito dell'applicazione della precedente formula (anche se P ex è maggiore di P cum), il Prezzo di Esercizio potrà essere incrementato;
- (ii) nelle ipotesi di aumento gratuito del capitale sociale con assegnazione di nuove azioni, sarà proporzionalmente aumentato anche il numero di Azioni sottoscrivibili mediante l'esercizio di ciascun Warrant;
- (iii) nelle ipotesi di raggruppamento o di frazionamento delle azioni ordinarie, saranno modificati di conseguenza il numero delle Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant e il Prezzo di Esercizio;
- (iv) nelle ipotesi di modificazioni dell'atto costitutivo concernenti la ripartizione degli utili, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;
- (v) nelle ipotesi di riduzione del capitale sociale per perdite, senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;

- (vi) nelle ipotesi di incorporazione di altra società, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;
- (vii) nelle ipotesi di operazioni di fusione / scissione in cui l'Emittente non sia la società incorporante / beneficiaria, i diritti dei Titolari saranno conseguentemente modificati per attribuire a ciascuno di essi la facoltà di esercitare i propri diritti per sottoscrivere le azioni della società incorporante / beneficiaria sulla base dei relativi rapporti di cambio / assegnazione;
- (viii) nelle ipotesi di aumento di capitale mediante emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5, 6 o 8 del codice civile, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio.

**7.2** Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle considerate ai punti precedenti e suscettibile di determinare effetti analoghi, potrà essere rettificato il numero delle azioni sottoscrivibili e/o, se del caso, il Prezzo di Esercizio secondo metodologie di generale accettazione.

#### **Articolo 8 Regime fiscale**

L'assegnazione, l'acquisto, la detenzione, la cessione e l'esercizio dei Warrant da parte degli investitori sono soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente e applicabile al singolo investitore.

#### **Articolo 9 Quotazione**

L'Emittente farà istanza per richiedere alla Borsa Italiana S.p.A. l'ammissione dei Warrant alla quotazione ufficiale.

#### **Articolo 10 Avvisi ai Titolari**

Ove non diversamente disposto dalla legge, tutte le comunicazioni di GPS ai Titolari dei Warrant saranno effettuate mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di Gabetti Property Solutions ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

#### **Articolo 11 Legge applicabile e foro competente**

I Warrant sono regolati dalla legge italiana. Per qualsiasi controversia connessa con i Warrant ovvero con il presente Regolamento sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano ovvero, ove il Titolare dei Warrant rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1469-*bis* del codice civile, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

#### **Articolo 12 Varie**

**12.1** La titolarità dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento. Per quanto non espressamente previsto dal presente Regolamento si applicano le norme di legge.

**12.2** Senza necessità del preventivo assenso dei Titolari dei Warrant, l'Emittente potrà apportare al presente Regolamento le modifiche che esso ritenga necessarie ovvero anche solo opportune al fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi dei Titolari dei Warrant.

### **RICHIESTA DI ESERCIZIO**

Da compilare tutto a cura del Titolare dei Warrant "Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013"

A: [●] [*inserire dettagli dell'Intermediario Aderente*].

Attenzione di: [●].

e per conoscenza:

A Gabetti Property Solutions S.p.A.

Attenzione di: dott. Marco Speretta – Chief Financial Officer

Telefono: + 39 02 7755215

Telefax: + 39 02 7755340

Email: [msperetta@gabetti.it](mailto:msperetta@gabetti.it)

**Oggetto: Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013**

1. Titolare del Warrant

[●][*Cognome e nome o ragione sociale*]

---

[●][*Via e numero civico*]

---

[●] [*Comune, provincia*]

---

[●] [*Telefono*]

---

con la presente esercita in modo irrevocabile i Warrant di cui è Titolare secondo le modalità previste nel Regolamento dei "Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013".

Numero di Warrant da esercitare

[●]

---

2. Con la presente il Titolare del Warrant ordina irrevocabilmente all'Intermediario Aderente di trasferire le Azioni sul seguente conto:

Titolare del conto

[●][Cognome e nome o ragione sociale]

---

Conto n.

[●]

---

Presso

[●] [Denominazione e codice della banca]

---

3. I Warrant non verranno registrati negli Stati Uniti ai sensi del “*United States Securities Act*” del 1933; i Warrant non sono ammessi alla contrattazione in una borsa statunitense o in altro modo registrati presso la “*Commodity Futures Trading Commission*” (“**CFTC**”) ai sensi del “*United States Commodity Exchange Act*”. L’Emittente non è registrato come intermediario di borsa (“*Commission Merchant*”) presso la CFTC. Con l’acquisto e l’accettazione dei Warrant il titolare del Warrant garantisce di non essere “*United States Person*” come definita in seguito e garantisce inoltre che cederà i Warrant qualora in futuro dovesse rientrare nella definizione di “*United States Person*”; il titolare dei Warrant garantisce inoltre che non ha mai in nessun periodo venduto o negoziato sia direttamente sia indirettamente i Warrant negli Stati Uniti e che non intende farlo in futuro; il titolare del Warrant garantisce inoltre che (a) non ha mai offerto, venduto o negoziato Warrant nei confronti di una “*United States Person*” e che non lo farà (né per se stesso né per terzi) in futuro e che (b) i Warrant non siano stati acquisiti per conto di una “*United States Person*”. In caso di vendita del Warrant il titolare del Warrant si impegna a consegnare all’acquirente copia del presente Regolamento ovvero ad informarlo per iscritto delle limitazioni oggetto del presente paragrafo.

Si applicano le definizioni seguenti: con “Stati Uniti” si intendono gli Stati Uniti d’America (inclusi tutti gli stati, il “*District of Columbia*” nonché ogni altro territorio, possedimento o area che rientri sotto la loro giurisdizione); per “*United States Person*” si intende un cittadino o un residente negli Stati Uniti d’America, così come società di capitali e di persone o altre forme di società costituite ai sensi della legislazione degli Stati Uniti d’America o di ognuna delle relative suddivisioni politiche, nonché amministrazioni fiduciarie tali che, indipendentemente dall’origine delle loro entrate, sono soggetti a tassazione negli Stati Uniti d’America.

Il titolare del Warrant accetta che la presente dichiarazione sia presentata ad enti ed altri uffici pubblici (anche fuori della Repubblica Italiana).

[●]

---

[Luogo e data]

[●]

---

[Firma del Titolare del Warrant]”

#### **4.18. Indicazione della delibera in virtù della quale i Warrant saranno emessi**

I Warrant rivengono dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2009, in esecuzione della facoltà conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 12 maggio 2009, con delibera iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 9 luglio 2009 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 5.526, Raccolta n. 2.840).

*Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.1.7. e alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.2. del Prospetto Informativo.*

#### **4.19. Data prevista per l'emissione dei Warrant**

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione cui verranno abbinati gratuitamente i Warrant saranno messe a disposizione degli aventi diritto, per il tramite degli Intermediari Autorizzati, entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

#### **4.20. Limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant.

#### **4.21. Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant**

Per le norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.9. del Prospetto Informativo.

#### **4.22. Precedenti offerte pubbliche di acquisto sulle Azioni**

Si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.10. del Prospetto Informativo.

#### **4.23. Regime fiscale dei Warrant**

Si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.11. del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA IN OPZIONE

### 5.1. Condizioni, statistiche relative all’Offerta in Opzione, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell’Offerta in Opzione

#### 5.1.1. Condizioni alle quali l’Offerta in Opzione è subordinata

L’Offerta in Opzione non è subordinata ad alcuna condizione.

#### 5.1.2. Ammontare totale dell’Offerta in Opzione

Le Azioni oggetto dell’Offerta in Opzione e i Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni rivengono dagli aumenti di capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 26 giugno 2009, in esecuzione delle facoltà conferitegli ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile dall’Assemblea Straordinaria degli azionisti del 12 maggio 2009, con delibere iscritte presso il Registro delle Imprese di Milano in data 9 luglio 2009 (Notaio Carlo Marchetti di Milano, Repertorio n. 5.526, Raccolta n. 2.840).

In particolare, in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione ha tra l’altro deliberato:

- (i) di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo);
- (ii) di emettere massimi n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l’1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
- (iii) di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati entro il 31 dicembre 2011 ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione se esercitati tra l’1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013.

#### 5.1.3. Periodo di validità dell’Offerta in Opzione e modalità di sottoscrizione

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta dal 14 settembre 2009 al 2 ottobre 2009 compresi, presentando apposita richiesta presso gli Intermediari Autorizzati.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in borsa dal 14 settembre 2009 al 25 settembre 2009 compresi.

I Diritti di Opzione hanno il codice ISIN IT0004508021.

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

Inizio del Periodo di Offerta e del periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	14 settembre 2009
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	25 settembre 2009
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo di sottoscrizione delle Azioni	2 ottobre 2009
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta

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

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

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

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

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

I Diritti di Opzione non esercitati entro il 2 ottobre 2009 compreso saranno oggetto di offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

#### *5.1.4. Informazioni circa la sospensione e/o la revoca dell'Offerta in Opzione*

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'art. 2441, comma 2, del Codice Civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nel presente Prospetto Informativo, ne verrà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 del TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob.

#### *5.1.5. Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso*

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né è pertanto previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tal fine.

#### *5.1.6. Ammontare minimo e/o massimo della sottoscrizione*

L'Offerta in Opzione è destinata ai titolari di azioni ordinarie dell'Emittente, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di opzione di n. 42 Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione ogni n. 79 azioni ordinarie possedute e con attribuzione gratuita di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione sottoscritta.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

#### *5.1.7. Ritiro e/o revoca della sottoscrizione*

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo i casi di legge, e non può essere sottoposta ad alcuna condizione. Ai sottoscrittori, pertanto, non è concessa la possibilità di ritirare la sottoscrizione delle Azioni.

#### *5.1.8. Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni*

Per gli azionisti diversi da quelli che hanno effettuato versamenti in conto futuro aumento di capitale il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'Intermediario Autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante esercizio del Diritto di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto da parte dell'Emittente a carico del richiedente.

Le Azioni saranno messe a disposizione sui conti degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno - a partire dal 5 ottobre 2009 - in cui gli importi pagati per l'esercizio delle stesse saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società, e comunque, agli aventi diritto, entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli Intermediari Autorizzati entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

#### *5.1.9. Pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione*

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta in Opzione è l'Emittente.

I risultati dell'Offerta in Opzione verranno comunicati entro cinque giorni di calendario dal termine del Periodo di Offerta, mediante apposito comunicato.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, la Società offrirà in borsa gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati.

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa dei Diritti di Opzione non esercitati, sarà pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di

Opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'offerta sarà effettuata.

La comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro cinque giorni dalla sottoscrizione delle Azioni al termine del Periodo di Offerta dei Diritti di Opzione non esercitati di cui all'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, mediante apposito comunicato.

*5.1.10. Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati*

Lo Statuto dell'Emittente non prevede diritti di prelazione sulle Azioni.

Per quanto riguarda la negoziabilità dei Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni ed il trattamento dei Diritti di Opzione non esercitati si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3. del Prospetto Informativo.

## **5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione**

### *5.2.1. Destinatari e mercati dell'Offerta in Opzione*

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti dell'Emittente.

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

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

In particolare, l'Offerta in Opzione non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

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

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

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America,

Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet* e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

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

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

#### *5.2.2. Impegni a sottoscrivere le Azioni dell'Emittente*

Gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli “Azionisti Rilevanti”) – che rappresentano complessivamente il 70% circa del capitale sociale – i quali nel mese di dicembre 2008 avevano sottoscritto contratti di finanziamento soci con la Società, nel mese di marzo 2009 si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti della Società a trasformare i versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci (pari a complessivi Euro 19.283.360,00) in versamenti in conto futuro aumento di capitale subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e all'assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria della delibera di delega al Consiglio di Amministrazione relativa all'Aumento di Capitale in Opzione. Alcuni di tali Azionisti Rilevanti hanno, altresì, assunto l'impegno ad effettuare ulteriori versamenti a tale titolo per complessivi Euro 5.852.810,00.

Alla Data del Prospetto Informativo, gli Azionisti Rilevanti hanno già provveduto ad effettuare versamenti a titolo di finanziamento soci per complessivi Euro 24.135.360,00 e a convertire gli stessi in versamenti in conto futuro aumento di capitale, come previsto nei contratti di finanziamento soci.

Si segnala, altresì, che gli Azionisti Rilevanti si sono impegnati ad utilizzare gli interessi maturati sui versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci per sottoscrivere e liberare *pro-tanto*, mediante compensazione, la restante parte dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Gli Azionisti Rilevanti utilizzeranno i menzionati versamenti in conto futuro aumento di capitale e gli interessi maturati per liberare la quota da ciascuno di essi sottoscritta dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Si sottolinea con riferimento all'Aumento di Capitale in Opzione che, come previsto dalla normativa vigente, agli Azionisti Rilevanti spetterà il diritto di opzione in proporzione alla partecipazione da ciascuno di essi detenuta nella Società. Ove gli altri soci non decidessero di aderire all'Offerta in Opzione non esercitando il diritto di opzione loro spettante, gli Azionisti Rilevanti interverranno a garanzia del buon esito dell'operazione.

Si ricorda infatti, come già sopra precisato, che per effetto degli impegni assunti dagli Azionisti Rilevanti, l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà quindi interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoptata a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

#### *5.2.3. Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione*

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni agli aderenti prima dell'assegnazione delle Azioni.

#### *5.2.4. Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli Intermediari Autorizzati.

#### *5.2.5. Over Allotment e Opzione Greenshoe*

Non applicabile all'Offerta in Opzione.

### **5.3. Fissazione del Prezzo di Offerta**

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

In data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 0,834 per Azione, di cui Euro 0,60 a titolo di capitale ed Euro 0,234 a titolo di sovrapprezzo.

Conformemente a quanto previsto dalla delibera dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 12 maggio 2009, il Prezzo di Offerta è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del Consiglio di Amministrazione.

Per ogni Azione sottoscritta, l'azionista riceverà gratuitamente n. 1 Warrant.

Ciascun Warrant darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo) per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013.

Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

#### *5.3.2. Comunicazione del Prezzo di Offerta*

Il Prezzo di Offerta è stato comunicato al mercato mediante comunicato stampa diffuso al termine del Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2009 ed è riportato nel Prospetto Informativo.

#### *5.3.3. Limitazione del diritto di opzione*

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto.

#### *5.3.4. Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti*

Fatta eccezione per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità alla normativa vigente, per quanto consta all'Emittente, i componenti degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e gli Alti Dirigenti o persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato azioni della Società ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

### **5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita**

#### *5.4.1. Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori*

Trattandosi di un'offerta in opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, non esiste un responsabile del collocamento.

#### *5.4.2. Organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni Paese*

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli Intermediari Autorizzati.

#### *5.4.3. Impegni di sottoscrizione e garanzia*

Gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli “Azionisti Rilevanti”) – che rappresentano complessivamente il 70% circa del capitale sociale – i quali nel mese di dicembre 2008 avevano sottoscritto contratti di finanziamento soci con la Società, nel mese di marzo 2009 si sono impegnati irrevocabilmente nei confronti della Società a trasformare i versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci (pari a complessivi Euro 19.283.360,00) in versamenti in conto futuro aumento di capitale subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione e all'assunzione da parte dell'Assemblea straordinaria della delibera di delega al Consiglio di Amministrazione relativa all'Aumento di Capitale in Opzione. Alcuni di tali Azionisti Rilevanti hanno, altresì, assunto l'impegno ad effettuare ulteriori versamenti a tale titolo per complessivi Euro 5.852.810,00.

Alla Data del Prospetto Informativo, gli Azionisti Rilevanti hanno già provveduto ad effettuare versamenti a titolo di finanziamento soci per complessivi Euro 24.135.360,00 e a convertire gli stessi in versamenti in conto futuro aumento di capitale, come previsto nei contratti di finanziamento soci.

Si segnala, altresì, che gli Azionisti Rilevanti si sono impegnati ad utilizzare gli interessi maturati sui versamenti effettuati a titolo di finanziamento soci per sottoscrivere e liberare *pro-tanto*, mediante compensazione, la restante parte dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Gli Azionisti Rilevanti utilizzeranno i menzionati versamenti in conto futuro aumento di capitale e gli interessi maturati per liberare la quota da ciascuno di essi sottoscritta dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Si sottolinea con riferimento all'Aumento di Capitale in Opzione che, come previsto dalla normativa vigente, agli Azionisti Rilevanti spetterà il diritto di opzione in proporzione alla partecipazione da ciascuno di essi detenuta nella Società. Ove gli altri soci non decidessero di aderire all'Offerta in Opzione non esercitando il diritto di opzione loro spettante, gli Azionisti Rilevanti interverranno a garanzia del buon esito dell'operazione.

Si ricorda infatti, come già sopra precisato, che per effetto degli impegni assunti dagli Azionisti Rilevanti , l'ammontare massimo dell'Aumento di Capitale in Opzione verrà quindi interamente sottoscritto e liberato anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoptata a seguito dell'Offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile.

Sulla base di quanto sopra, non si è proceduto alla costituzione di un consorzio di garanzia.

## **CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1. Mercati di quotazione**

Le azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. sono ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni saranno ammesse alla quotazione ufficiale sul Mercato Telematico Azionario, al pari delle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. attualmente in circolazione.

L'Aumento di Capitale in Opzione prevede l'emissione di massime n. 30.695.387 Azioni, che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni della Società della stessa classe già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione.

Con riferimento ai Warrant, la Società ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. domanda di ammissione alle negoziazioni. Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 6416 del 7 settembre 2009, ha disposto l'ammissione a quotazione dei Warrant sul Mercato Telematico Azionario.

La data di inizio delle negoziazioni dei Warrant sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.4. del Regolamento di Borsa.

### **6.2. Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto Informativo, le azioni della Società sono negoziate esclusivamente presso il Mercato Telematico Azionario.

La quotazione dei Warrant è stata richiesta esclusivamente sul Mercato Telematico Azionario.

### **6.3. Altre operazioni relative alle Azioni per le quali viene chiesta l'ammissione ad un mercato regolamentato**

Non sono previste in prossimità dell'Aumento di Capitale in Opzione altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

### **6.4. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile all'Offerta in Opzione.

### **6.5. Stabilizzazione**

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

## CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

### 7.1. Informazioni circa il soggetto che offre in vendita gli strumenti finanziari

Le Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società e il Gruppo, si rinvia ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi, nell'Avvertenza, nella Premessa e nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 7.2. Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

L'Offerta in Opzione non prevede la vendita di azioni della Società in quanto consiste nell'offerta di azioni di nuova emissione.

### 7.3. Accordi di *lock up*

Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione, esercitando la facoltà conferita dall'Assemblea Straordinaria del 12 maggio 2009, ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 4.359.999,378, mediante emissione di n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, riservato ad ASP S.r.l., a fronte del conferimento da parte di quest'ultima della piena ed esclusiva proprietà della quota di valore nominale di Euro 35.000,00, pari al 35% del capitale sociale di Abaco Servizi S.r.l., con sede in Milano – Via Ugo Bassi n. 4/b, codice fiscale e n. iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 05042531003 (la “Partecipazione Abaco”).

In data 26 giugno 2009 è stato sottoscritto tra la Società e ASP S.r.l. l'atto di conferimento relativo alla Partecipazione Abaco con efficacia dal 30 giugno 2009. A fronte di tale conferimento sono state emesse, sempre con efficacia dal 30 giugno 2009 in favore di ASP S.r.l. complessive n. 5.227.817 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso dell'Emittente (aventi godimento regolare, con i diritti di sottoscrizione, opzione o acquisto ad esse pertinenti).

In data 26 giugno 2009, nell'ambito di un più ampio accordo sottoscritto tra la Società, ASP S.r.l., Emanuele Caniggia, Francesco Saverio Marchi e Abaco Servizi S.r.l., ASP S.r.l. ha assunto l'impegno a non effettuare, per un periodo di 2 anni dal 26 giugno 2009, “Trasferimenti” del 50% della “Partecipazione GPS”, salvo preventivo consenso scritto della Società.

Ai fini di quanto precede:

(a) per “**Partecipazione GPS**” si intende la partecipazione al capitale della Società ottenuta da ASP S.r.l. a fronte del conferimento della Partecipazione Abaco e/o parte della stessa in caso di trasferimento parziale e/o anche i diritti di sottoscrizione, opzione o di acquisto alla stessa pertinenti o comunque aventi a oggetto una partecipazione nella Società e/o altri strumenti finanziari emessi dalla Società; e

(b) per “**Trasferimento**” si intende la cessione di una partecipazione a un socio o a terzi per atto tra vivi, sia a titolo oneroso che a titolo gratuito, ad esempio a titolo di compravendita, permuta, donazione, *datio in solutum*, conferimento, vendita forzata, fusione tra il titolare della partecipazione e altro soggetto, scissione del titolare della partecipazione con assegnazione della stessa ad altri, nonché la cessione della nuda proprietà sulla partecipazione o la costituzione di usufrutto sulla stessa (sia nel caso

in cui il diritto di voto resti in capo al concedente sia nel caso in cui esso sia attribuito all'usufruttuario) o la concessione della medesima in pegno (nel caso in cui il diritto di voto sia attribuito al creditore pignoratizio), il tutto sia a favore di terzi sia a favore di altro socio.

## **CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA IN OPZIONE**

### **8.1. Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta in Opzione**

I proventi netti derivanti dall’Aumento di Capitale in Opzione (assumendone l’integrale sottoscrizione), al netto dell’ammontare complessivo delle spese connesse all’Offerta in Opzione, sono stimati in circa 24,4 milioni di Euro.

Si precisa che l’Aumento di Capitale in Opzione, il cui controvalore totale è pari ad Euro 25,6 milioni, non comporterà l’ingresso di nuove risorse finanziarie per pari ammontare, in quanto è previsto che gli azionisti Acosta S.r.l., Assicurazioni Generali S.p.A., Croce Gian Luigi, Gabetti Elio, Gabetti Giovanni, Generali Properties S.p.A., Marcegaglia S.p.A., Maria Teresa Trussoni, UBH – United Business Holding S.p.A. (gli “Azionisti Rilevanti”) liberino le Azioni di nuova emissione mediante utilizzo dei versamenti effettuati in conto futuro aumento di capitale. Al riguardo, la stima delle nuove risorse che affluiranno nell’ipotesi in cui i predetti soggetti apportino, pro-quota, unicamente crediti e i rimanenti azionisti aderiscano all’offerta in denaro, ammonta circa ad Euro 7,7 milioni.

In base ai contratti di finanziamento soci sottoscritti tra gli Azionisti Rilevanti e la Società, agli Azionisti Rilevanti dovrà essere comunque rimborsata la parte dei versamenti in conto futuro aumento di capitale non utilizzata ai fini dell’Aumento del Capitale in Opzione. Pertanto, l’Emittente dovrà provvedere alla restituzione di tali versamenti in conto futuro aumento di capitale che, nel caso ipotizzato, risulterebbero pari a circa Euro 7,7 milioni. Ciò comporta che non rimarranno a disposizione dell’Emittente le disponibilità finanziarie rivenienti dall’Aumento di Capitale in Opzione, ottenendo comunque un rafforzamento della struttura patrimoniale conseguente alla sottoscrizione dell’Aumento di Capitale in Opzione anche attraverso la conversione in capitale dei versamenti in conto futuro aumento di capitale.

L’ammontare complessivo delle spese connesse all’Offerta in Opzione è stimato in circa 1,2 milioni di Euro.

## **CAPITOLO IX – DILUIZIONE**

### **9.1. Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’Offerta in Opzione**

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti Gabetti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo integralmente i Diritti di Opzione ad essi spettanti.

### **9.2. Effetti di diluizione in caso di mancata sottoscrizione dell’Offerta in Opzione**

Nel caso di mancato esercizio dei Diritti di Opzione ad essi spettanti ovvero in caso di mancato esercizio dei Warrant ad essi assegnati, gli azionisti subiranno, a seguito dell’emissione delle Azioni a servizio dei rispettivi aumenti di capitale, una diluizione della propria partecipazione.

La percentuale massima della diluizione a seguito dell’integrale esecuzione dell’Aumento di Capitale in Opzione è pari al 34,71%.

La percentuale massima della diluizione a seguito dell’integrale esecuzione dell’Aumento di Capitale in Opzione e dell’Aumento di Capitale al Servizio dei Warrant è pari al 51,54%.

Si segnala che in data 26 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione, nell’esercizio della facoltà rilasciata dall’Assemblea in data 12 maggio 2009 e nell’ambito dell’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 24 aprile 2009 tra le Società Proponenti e le Banche Creditrici, ha deliberato di aumentare a pagamento in via scindibile il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846 riservato agli Istituti Finanziatori sottoscrittori del detto Accordo di Ristrutturazione, mediante emissione di massime n. 29.976.019 Azioni di Categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834 (di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo).

Le Azioni di Categoria B di nuova emissione hanno le caratteristiche indicate nella Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.2. del Prospetto Informativo al quale si rinvia.

In caso di integrale conversione delle Azioni di Categoria B in azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. o in caso di esercizio da parte della Società della facoltà di riscatto di tutte le Azioni di Categoria B, gli azionisti potrebbero subire una diluizione della propria partecipazione fino ad un massimo del 60,28%, tenuto conto degli effetti diluitivi di cui sopra.

## **CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1. Consulenti menzionati nella Sezione Seconda**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono menzionati consulenti legati allo svolgimento dell'Offerta in Opzione.

### **10.2. Indicazione di informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non vi sono informazioni sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione.

### **10.3. Pareri o relazioni redatte da esperti contenute nella Sezione Seconda**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inseriti pareri o relazioni attribuiti a una persona in qualità di esperto.

### **10.4. Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inserite informazioni provenienti da terzi.

## APPENDICI

- Regolamento dei “Warrant Azioni Ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009 / 2013”
- Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sui Dati Previsionali
- Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata della Società al 30 giugno 2009
- Relazioni della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2008
- Relazioni della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2007
- Relazioni della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. sulla revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2006

## REGOLAMENTO DEI

### “WARRANT AZIONI ORDINARIE GABETTI PROPERTY SOLUTIONS 2009/2013”

#### Articolo 1

##### Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009 / 2013”

- 1.1 In data 12 maggio 2009 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. (“**Gabetti Property Solutions**”, “**GPS**” o l’“**Emittente**”) ha, tra l'altro, deliberato:
- (i) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie (da emettersi con godimento regolare) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione ai soci, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.136.170,00, ad un prezzo di emissione determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions dell'ultimo semestre antecedente alla data della delibera del consiglio di amministrazione (l’“**Aumento di Capitale**”), con abbinati warrant da assegnare gratuitamente nel numero di un warrant per ogni azione emittenda (i “**Warrant**”);
  - (ii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, al servizio dell'esercizio dei Warrant che saranno abbinati alle azioni emesse a valere sull'aumento di capitale in opzione ai soci, per un importo massimo di Euro 35.000.000,00.
- 1.2 In data 26 giugno 2009, esercitando la facoltà attribuita dall'Assemblea Straordinaria di cui al precedente paragrafo 1.1, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, contestualmente all'Aumento di Capitale, l'emissione di massimi n. 30.695.387 Warrant abbinati alle azioni ordinarie GPS offerte in opzione agli azionisti, nonché l'aumento di capitale mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie (le “**Azioni**”), senza valore nominale, con godimento regolare, riservate ai portatori dei Warrant.
- 1.3 I Warrant sono assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale, in ragione di n. 1 (uno) Warrant ogni azione sottoscritta.
- 1.4 La consegna dei Warrant avviene mediante messa a disposizione degli azionisti per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Aderenti**”).

#### Articolo 2

##### Diritti dei portatori dei Warrant

Fatto salvo quanto stabilito al successivo Articolo 7 del presente regolamento (il “**Regolamento**”), i Warrant attribuiscono agli azionisti e ai loro aventi causa (i “**Titolari**”) il diritto di sottoscrivere n. 1 (una) Azione ogni n. 1 (uno) Warrant detenuto, al prezzo, con le modalità, nei termini e alle condizioni stabilite nel successivo Articolo 4 (il “**Diritto di Sottoscrizione**”).

#### Articolo 3

##### Forma e circolazione

I Warrant, liberamente trasferibili separatamente rispetto alle azioni ordinarie Gabetti Property Solutions, sono ammessi al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., e assoggettati al regime di dematerializzazione di cui al D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 nonché al “Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione” (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008).

#### Articolo 4

##### Prezzo, modalità, termini e condizioni di esercizio dei Warrant

- 4.1 I Titolari dei Warrant potranno esercitare il proprio Diritto di Sottoscrizione in qualsiasi giorno lavorativo a far tempo dalla data di emissione dei Warrant fino al 31 dicembre 2013 (il “**Periodo di Esercizio**”) - salve le ipotesi di sospensione di cui al successivo Articolo 5 - secondo il rapporto di esercizio di n. 1 (una) Azione per ogni n. 1 (uno) Warrant detenuto, a un prezzo di esercizio di Euro 0,70 (zero/70) per azione qualora i Warrant siano esercitati entro il 31 dicembre 2011, e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 (zero/75) per azione qualora i Warrant siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013 (il “**Prezzo di Esercizio**”).
- 4.2 Il Diritto di Sottoscrizione sarà validamente esercitato solo mediante presentazione, durante il Periodo di Esercizio e fatte salve le ipotesi di sospensione di cui al successivo articolo 5, di apposita richiesta di sottoscrizione (la “**Richiesta di Esercizio**”, da compilarsi secondo il modello allegato) all'Intermediario Aderente presso cui i Warrant sono detenuti.
- 4.3 Le Azioni saranno messe a disposizione, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della Richiesta di Esercizio.
- 4.4 Qualora ai Titolari spettasse, anche a seguito di rettifiche eseguite ai sensi del successivo articolo 7 un numero non intero di Azioni, gli stessi avranno diritto a sottoscrivere Azioni fino al numero intero con arrotondamento all'unità inferiore, senza dunque poter far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.
- 4.5 Il Prezzo di Esercizio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione della relativa Richiesta di Esercizio, senza spese, oneri o commissioni aggiuntive a carico dei Titolari.
- 4.6 In sede di presentazione della Richiesta di Esercizio, i Titolari dovranno, a pena di inefficacia della Richiesta di Esercizio medesima, (i) prendere atto che le Azioni non sono state e non saranno registrate ai sensi del *Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, vigente negli Stati Uniti d'America (il “**Securities Act**”) e (ii) dichiarare di non essere una *U.S. Person*, come definita ai sensi della *Regulation S* del *Securities Act*.

#### Articolo 5

##### Sospensione del Periodo di Esercizio

- 5.1 Il Periodo di Esercizio dovrà intendersi automaticamente sospeso:
- (i) dalla data di convocazione delle assemblee degli azionisti dell'Emittente sino al giorno (incluso) di svolgimento della relativa riunione assembleare;
  - (ii) dalla data di convocazione dell'assemblea degli azionisti dell'Emittente, convocata per deliberare in ordine alla distribuzione di utili, sino al giorno (incluso) dello stacco dei dividendi.

- 5.2** Le Richieste di Esercizio non potranno essere presentate durante la sospensione del Periodo di Esercizio.

## **Articolo 6 Termine di decadenza**

I Warrant per i quali non sia stata presentata una Richiesta di Esercizio diverranno privi di effetti a partire dal giorno successivo alla data di scadenza del Periodo di Esercizio ed ogni relativo diritto si intenderà automaticamente prescritto.

## **Articolo 7 Diritti dei portatori dei Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale dell'Emittente**

- 7.1** Qualora, tra la data di emissione dei Warrant e il 31 dicembre 2013, tenuto conto a tal fine di quanto previsto all'articolo 5, siano deliberate ed eseguite operazioni sul capitale sociale di Gabetti Property Solutions, il rapporto di esercizio e il Prezzo di Esercizio indicati al precedente articolo 2 del presente Regolamento potranno essere rettificati dall'Emittente. In particolare:

- (i)** nelle ipotesi di aumenti di capitale a pagamento, realizzati mediante emissione di nuove azioni da offrire in opzione agli aventi diritto, ovvero di altre operazioni che diano luogo ad un diritto negoziabile, il Prezzo per l'Esercizio sarà diminuito di un importo, espresso in Euro ed arrotondato al terzo decimale più vicino, pari a:  
(P cum – P ex) dove:  
- “P cum” indica la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali “cum diritto” dell’azione ordinaria di GPS, registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.;  
- “P ex” indica la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali “ex diritto” dell’azione ordinaria di GPS, registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A..  
In nessun caso, a seguito dell'applicazione della precedente formula (anche se P ex è maggiore di P cum), il Prezzo di Esercizio potrà essere incrementato;
- (ii)** nelle ipotesi di aumento gratuito del capitale sociale con assegnazione di nuove azioni, sarà proporzionalmente aumentato anche il numero di Azioni sottoscrivibili mediante l'esercizio di ciascun Warrant;
- (iii)** nelle ipotesi di raggruppamento o di frazionamento delle azioni ordinarie, saranno modificati di conseguenza il numero delle Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant e il Prezzo di Esercizio;
- (iv)** nelle ipotesi di modificazioni dell'atto costitutivo concernenti la ripartizione degli utili, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;
- (v)** nelle ipotesi di riduzione del capitale sociale per perdite, senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;
- (vi)** nelle ipotesi di incorporazione di altra società, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio;

(vii) nelle ipotesi di operazioni di fusione / scissione in cui l'Emittente non sia la società incorporante / beneficiaria, i diritti dei Titolari saranno conseguentemente modificati per attribuire a ciascuno di essi la facoltà di esercitare i propri diritti per sottoscrivere le azioni della società incorporante / beneficiaria sulla base dei relativi rapporti di cambio / assegnazione;

(viii) nelle ipotesi di aumento di capitale mediante emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5, 6 o 8 del codice civile, non saranno modificati né il numero di Azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant, né il Prezzo di Esercizio.

7.2 Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle considerate ai punti precedenti e suscettibile di determinare effetti analoghi, potrà essere rettificato il numero delle azioni sottoscrivibili e/o, se del caso, il Prezzo di Esercizio secondo metodologie di generale accettazione.

## **Articolo 8 Regime fiscale**

L'assegnazione, l'acquisto, la detenzione, la cessione e l'esercizio dei Warrant da parte degli investitori sono soggetti al regime fiscale di volta in volta vigente e applicabile al singolo investitore.

## **Articolo 9 Quotazione**

L'Emittente farà istanza per richiedere alla Borsa Italiana S.p.A. l'ammissione dei Warrant alla quotazione ufficiale.

## **Articolo 10 Avvisi ai Titolari**

Ove non diversamente disposto dalla legge, tutte le comunicazioni di GPS ai Titolari dei Warrant saranno effettuate mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet di Gabetti Property Solutions ([www.gabettigroup.com](http://www.gabettigroup.com)).

## **Articolo 11 Legge applicabile e foro competente**

I Warrant sono regolati dalla legge italiana. Per qualsiasi controversia connessa con i Warrant ovvero con il presente Regolamento sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Milano ovvero, ove il Titolare dei Warrant rivesta la qualifica di consumatore ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1469-bis del codice civile, il foro di residenza o domicilio elettivo di quest'ultimo.

## **Articolo 12 Varie**

12.1 La titolarità dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento. Per quanto non espressamente previsto dal presente Regolamento si applicano le norme di legge.

12.2 Senza necessità del preventivo assenso dei Titolari dei Warrant, l'Emittente potrà apportare al presente Regolamento le modifiche che esso ritenga necessarie ovvero anche solo opportune al fine di eliminare errori materiali, ambiguità od imprecisioni nel testo, a condizione che tali modifiche non pregiudichino i diritti e gli interessi dei Titolari dei Warrant.

## RICHIESTA DI ESERCIZIO

Da compilare tutto a cura del Titolare dei Warrant “Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013”

A: [●] [*inserire dettagli dell'Intermediario Aderente*].

Attenzione di: [●].

e per conoscenza:

A Gabetti Property Solutions S.p.A.

Attenzione di: dott. Marco Speretta – Chief Financial Officer

Telefono: + 39 02 7755215

Telefax: + 39 02 7755340

Email: [msperetta@gabetti.it](mailto:msperetta@gabetti.it) .

**Oggetto: Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013**

1. Titolare del Warrant

[●][*Cognome e nome o ragione sociale*]

---

[●][*Via e numero civico*]

---

[●] [*Comune, provincia*]

---

[●] [*Telefono*]

---

con la presente esercita in modo irrevocabile i Warrant di cui è Titolare secondo le modalità previste nel Regolamento dei “Warrant azioni ordinarie Gabetti Property Solutions 2009/2013”.

Numero di Warrant da esercitare

[●]

---

2. Con la presente il Titolare del Warrant ordina irrevocabilmente all'Intermediario Aderente di trasferire le Azioni sul seguente conto:

Titolare del conto

[●][*Cognome e nome o ragione sociale*]

---

Conto n.

[●]

---

Presso

[●] [*Denominazione e codice della banca*]

---

3. I Warrant non verranno registrati negli Stati Uniti ai sensi del “*United States Securities Act*” del 1933; i Warrant non sono ammessi alla contrattazione in una borsa statunitense o in altro modo registrati presso la “*Commodity Futures Trading Commission*” (“**CFTC**”) ai sensi del “*United States Commodity Exchange Act*”. L’Emittente non è registrato come intermediario di borsa (“*Commission Merchant*”) presso la CFTC. Con l’acquisto e l’accettazione dei Warrant il titolare del Warrant garantisce di non essere “*United States Person*” come definita in seguito e garantisce inoltre che cederà i Warrant qualora in futuro dovesse rientrare nella definizione di “*United States Person*”; il titolare dei Warrant garantisce inoltre che non ha mai in nessun periodo venduto o negoziato sia direttamente sia indirettamente i Warrant negli Stati Uniti e che non intende farlo in futuro; il titolare del Warrant garantisce inoltre che (a) non ha mai offerto, venduto o negoziato Warrant nei confronti di una “*United States Person*” e che non lo farà (né per se stesso né per terzi) in futuro e che (b) i Warrant non siano stati acquisiti per conto di una “*United States Person*”. In caso di vendita del Warrant il titolare del Warrant si impegna a consegnare all’acquirente copia del presente Regolamento ovvero ad informarlo per iscritto delle limitazioni oggetto del presente paragrafo.

Si applicano le definizioni seguenti: con “Stati Uniti” si intendono gli Stati Uniti d’America (inclusi tutti gli stati, il “*District of Columbia*” nonché ogni altro territorio, possedimento o area che rientri sotto la loro giurisdizione); per “*United States Person*” si intende un cittadino o un residente negli Stati Uniti d’America, così come società di capitali e di persone o altre forme di società costituite ai sensi della legislazione degli Stati Uniti d’America o di ognuna delle relative suddivisioni politiche, nonché amministrazioni fiduciarie tali che, indipendentemente dall’origine delle loro entrate, sono soggetti a tassazione negli Stati Uniti d’America.

Il titolare del Warrant accetta che la presente dichiarazione sia presentata ad enti ed altri uffici pubblici (anche fuori della Repubblica Italiana).

[●]

---

[*Luogo e data*]

[●]

---

[*Firma del Titolare del Warrant*]

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

Relazione sui dati prospettici

## RELAZIONE SUI DATI PROSPETTICI DI GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

### Al Consiglio di Amministrazione di GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

1. Abbiamo esaminato la previsione di EBITDA di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di seguito anche la “Società”) e società controllate (di seguito anche il “Gruppo Gabetti” o il “Gruppo”) per l’esercizio 2013 contenuta nell’allegato paragrafo 13.3 (di seguito i “Dati Prospettici”) del prospetto informativo (di seguito il “Prospetto Informativo”) per l’emissione di azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions S.p.A. (da emettersi con godimento regolare) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi in opzione agli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, con abbinati *warrant* da assegnare gratuitamente nel numero di un *warrant* per ogni azione emittenda, in conseguenza della delibera assunta dall’Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 12 maggio 2009 che ha concesso al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di procedere ad un aumento di capitale sociale sino ad un massimo, nell’ipotesi di sottoscrizione integrale, pari ad Euro 26.136.170,00, (di seguito l’“Aumento di Capitale”), nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della formulazione dei Dati Prospettici stessi, contenuti nel paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo. Gli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di seguito gli “Amministratori”) hanno derivato i Dati Prospettici dal Piano Strategico 2009-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2009 (di seguito anche il “Piano Strategico” o il “Piano”). La responsabilità della redazione dei Dati Prospettici, nonché la responsabilità del Piano, da cui i Dati Prospettici sono derivati, compete agli Amministratori.
2. I Dati Prospettici sono stati predisposti dagli Amministratori al fine della loro inclusione nel Prospetto Informativo. La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Prospettici e non si estende al Piano ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo, che sono stati esaminati al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione dei Dati Prospettici stessi.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall’International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 “*The Examination of Prospective Financial Information*” emesso dall’IFAC – International Federation of Accountants.
4. I Dati Prospettici ed il Piano si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori. Gli Amministratori hanno redatto i Dati Prospettici ed il Piano da cui gli stessi sono stati derivati sulla base di un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito.

I Dati Prospettici sono riferiti all'EBITDA, a cui è stato aggiunto il pro-quota dell'utile netto derivante dalla valutazione a patrimonio netto delle società operanti nel settore del *franchising* immobiliare (Tree Real Estate S.r.l.) e servizi finanziari (Tree Finance S.r.l.) in "*joint venture*" con il Gruppo United Business Holding (Gruppo UBH).

Il Piano Strategico approvato in data 27 marzo 2009 è stato elaborato adottando i criteri applicabili ad una società in funzionamento ed effettuando la valutazione delle voci nella prospettiva della continuità aziendale. A tale riguardo gli Amministratori descrivono le rilevanti incertezze che caratterizzano il mantenimento del presupposto della continuità aziendale (più ampiamente descritte nel capitolo IV "Fattori di rischio") e indicano di avere ritenuto appropriata la predisposizione del Piano nella prospettiva della continuità aziendale assumendo la realizzazione del Piano Strategico secondo i termini e le modalità previste dagli Amministratori, nonché l'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con gli Istituti Finanziatori e gli aumenti di capitale sociale del Gruppo, destinati a riportare la Società ad adeguati livelli di patrimonializzazione e a sostenere il rinnovato modello di *business*, e precisamente:

- (i) di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 25.599.952,758, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, da offrire in opzione agli azionisti, al prezzo unitario di Euro 0,834, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo;
- (ii) di emettere massimi n. 30.695.387 *warrant* da abbinare gratuitamente alle azioni offerte in opzione ai soci nel rapporto di un *warrant* ogni azione emittenda. I *warrant* saranno negoziabili separatamente rispetto alle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario e saranno esercitabili in ogni momento fino al 31 dicembre 2013. Ciascun *warrant* darà diritto di sottoscrivere una azione ordinaria ad un prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione qualora i *warrant* siano esercitati entro il 31 dicembre 2011 e al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione qualora i *warrant* siano esercitati tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2013;
- (iii) di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 23.021.540,25, mediante emissione di massime n. 30.695.387 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, al servizio della conversione dei *warrant*, al prezzo di esercizio di Euro 0,70 per azione, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,10 da imputarsi a sovrapprezzo, se esercitati entro il 31 dicembre 2011, ed al prezzo di esercizio di Euro 0,75 per azione, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,15 da imputarsi a sovrapprezzo, se esercitati tra l'1 gennaio 2012 ed il 31 dicembre 2013;
- (iv) di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.999.999,846, riservato agli istituti creditizi sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, mediante emissione di massime n. 29.976.019 azioni di categoria B, al prezzo unitario di Euro 0,834, di cui Euro 0,60 da imputarsi a capitale ed Euro 0,234 da imputarsi a sovrapprezzo. Le azioni di categoria B sono prive del diritto di voto, sono dotate degli stessi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, non sono quotate sul Mercato Telematico Azionario e sono convertibili in azioni ordinarie successivamente al termine del Piano Strategico, con un rapporto di conversione pari a n. 7 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions ogni n. 8 azioni di categoria B.

La piena efficacia delle suddette operazioni rappresenta quindi uno dei presupposti essenziali per la realizzazione del Piano Strategico e conseguentemente per il mantenimento della continuità aziendale del Gruppo.

Di seguito sono indicate le ulteriori principali assunzioni ipotetiche sottostanti l'elaborazione del Piano e dei Dati Prospettici, dettagliatamente descritte dagli Amministratori nel paragrafo 13.1 del Prospetto Informativo, unitamente ad una descrizione sintetica del loro contenuto.

In particolare, l'operato dei membri del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo può influire su alcune di tali assunzioni; tra le assunzioni al di fuori dell'influenza del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo si segnalano le seguenti:

- l'andamento del mercato di riferimento (mercato immobiliare e creditizio), in particolare con riferimento allo stato di crisi che sta interessando tale mercato, fortemente condizionato da variabili macroeconomiche tali da influire sulle variazioni nel *trend* di crescita del settore e conseguentemente sulla risposta del mercato in termini di apprezzamento dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo;
- il tasso di inflazione;
- l'evoluzione del fatturato con riferimento all'andamento ed alla composizione dello stesso;
- il tasso di cambio di investimenti effettuati in valuta estera;
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie al finanziamento del Piano Strategico;
- il positivo esito del piano di conversione integrale al modello del *franchising* immobiliare della rete diretta "Retail" del settore "Agency";
- l'impatto della piena ed efficace implementazione delle azioni del *management* volte alla realizzazione del Piano Strategico.

Le restanti assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Strategico, benché possano essere influenzate in una certa misura dall'operato dei membri del Consiglio di Amministrazione e del *management* del Gruppo, sono altresì dipendenti da fattori esterni e anche la loro realizzazione è, pertanto, soggetta ai relativi rischi.

A tale riguardo gli Amministratori rimandano alla Sezione Prima, Capitolo IV del Prospetto Informativo per una descrizione dei rischi connessi alla realizzazione del Piano e alle incertezze che caratterizzano le assunzioni del Piano su cui lo stesso si fonda.

Avuto riguardo alle condizioni generali di incertezza che caratterizzano il contesto macroeconomico del mercato di riferimento, gli Amministratori hanno predisposto una analisi di sensitività, i cui esiti sono riportati nel paragrafo 13.1.3. del Prospetto informativo.

**a) Assunzioni ipotetiche circa gli effetti delle azioni del *management* sui dati prospettici**

Il Piano Strategico ipotizza che la realizzazione di una serie di azioni definite dal *management* per i singoli settori di attività, qui di seguito riepilogate, consenta il miglioramento della redditività del Gruppo.

### ***Settore Agency – Rete Diretta***

Il recupero di redditività previsto dal Piano Strategico è fondato sulle seguenti azioni specifiche definite dal *management*, nonché sui seguenti effetti:

- conversione integrale al modello del *franchising* immobiliare della rete diretta “Retail”;
- chiusura di alcune agenzie dirette nel settore “Corporate” non sufficientemente produttive e concentrazione del *business* in un minor numero di sedi;
- importante riduzione dei costi fissi e conseguente abbattimento del livello di *break-even*;
- focalizzazione sullo sviluppo della rete di agenzie dirette nelle attività a più alto valore aggiunto quali Corporate, Fractioning & Building e Luxury con il marchio Santandrea.

Tali ipotesi prevedono la chiusura di n. 102 agenzie delle rete diretta Retail e il passaggio al modello del *franchising*, con un raddoppio della presenza territoriale attraverso lo sviluppo di circa n. 215 agenzie nei centri delle città, in aggiunta allo sviluppo anche sugli altri territori.

Il recupero di redditività nel settore Corporate prevede invece il raggiungimento dell’ottimizzazione delle filiali sul territorio con una rete diretta che opererà in modo più efficiente concentrandosi nelle sedi di Milano, Padova, Bologna, Firenze e Napoli.

A fronte di una diminuzione del volume dei ricavi, che riflette il passaggio dal modello dell’intermediazione mediante una rete diretta Retail, i cui ricavi sono costituiti principalmente dalle provvigioni derivanti dalle compravendite degli immobili intermediati, al modello della rete in *franchising*, i cui ricavi sono costituiti da *fees* e *royalties*, è prevista una riduzione più che proporzionale dei relativi costi, che gli Amministratori prevedono possano diminuire di circa Euro 27 milioni già a partire dal 2009, con una sensibile riduzione del livello di *break – even*, tale da permettere al Gruppo di mantenere la redditività anche in momenti di mercato difficili come quello attuale.

### ***Settore Agency – Franchising***

Il Piano Strategico della rete in franchising ipotizza un incremento nel numero dei contratti sottoscritti con un forte sviluppo dei punti vendita affiliati specializzati nel settore residenziale, anche a seguito dell’opportunità creatasi nei centri delle principali città derivante dalla conversione integrale della rete diretta Retail.

L’effetto combinato dovuto all’incremento del numero complessivo dei contratti e all’incremento delle *royalties* medie unitarie percepite dalla rete in *franchising* si riflette, nel Piano Strategico, nella previsione di un sensibile recupero di redditività.

### ***Settore Finance***

Il Piano Strategico prevede un incremento della redditività, imputabile all'aumento dell'erogato complessivo per linee sia interne sia esterne al Gruppo, alla crescita dimensionale della rete in *franchising*, con aumento del numero degli affiliati, alla specializzazione nelle attività *retail* e *corporate* e allo sviluppo delle attività di segnalazione di prodotti assicurativi.

Gli Amministratori indicano che tali azioni saranno possibili anche grazie alla notorietà dei marchi del Gruppo, rafforzata anche a seguito dell'integrazione con il Gruppo UBH.

Gli Amministratori segnalano che il Piano Strategico prevede una forte attenzione al contenimento dei costi, con particolare riferimento alla riduzione dei costi fissi – già in parte attuata con la chiusura delle *location* delle sedi dirette, a beneficio di un'accelerazione nello sviluppo della rete in *franchising* – al contenimento degli investimenti pubblicitari in funzione delle esclusive esigenze di *business* ed alla rivisitazione della struttura provvigionale passiva, coerente con le retrocessioni di *fees* attive riconosciute dagli istituti finanziari convenzionati.

Gli Amministratori indicano altresì che la creazione di una struttura centralizzata di *back-office*, la quale fornirà servizi di supporto alle società controllate, permetterà a Tree Finance S.r.l. (*sub-holding* del Gruppo Gabetti, in *joint venture* con il Gruppo UBH, cui sono state conferite le partecipazioni nelle società dedicate all'attività di mediazione creditizia) di differenziarsi dagli altri *competitors*, rendendo la stessa in grado di segnalare agli istituti di credito convenzionati richieste di finanziamento già selezionate e corredate con i dati e le informazioni necessarie per la valutazione del credito richiesto, migliorando la qualità delle pratiche presentate e velocizzando i tempi di valutazione e delibera da parte degli stessi istituti. In un contesto di mercato creditizio rigido, quale quello attuale, gli Amministratori indicano che lo svolgimento di tale attività risulterà sempre più indispensabile per favorire l'accesso al credito da parte della clientela, con conseguenti benefici sulla redditività e sui volumi di erogato.

Nel caso in cui venga approvata la prospettata riforma della normativa concernente l'attività dei mediatori creditizi e degli agenti in attività finanziaria, il mutato quadro normativo potrebbe portare numerosi *competitors* e/o mediatori indipendenti ad uscire dal mercato, in quanto non più in grado di soddisfare i nuovi requisiti per l'esercizio della professione (capitale sociale minimo, garanzia sulla conformità dei dati a supporto delle pratiche di finanziamento e sulla corrispondenza del merito creditizio del richiedente); in tale scenario gli Amministratori ritengono che la scelta di creare una struttura centralizzata di *back-office* possa essere un punto di forza per acquisire quote di mercato e ottenere migliori condizioni dagli istituti di credito.

### ***Settore Technical Services***

Le azioni definite dal *management* per il futuro sviluppo del settore Technical Services mirano, oltre che ad un consolidamento dell'attuale posizionamento di mercato, ad una crescita del fatturato e dell'EBITDA da ottenersi tramite azioni di *cross selling* con gli altri settori del Gruppo, nonché al potenziamento dell'attività di valutazione e ad un aumento dell'offerta di servizi, quali la certificazione energetica e le perizie sui mutui ipotecari.

A ciò si aggiungono la razionalizzazione del Gruppo Abaco Team e la creazione di un unico polo di servizi.

#### ***Settore Investment & Property***

Il Piano Strategico prevede il graduale smobilizzo del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo e lo sviluppo di progetti immobiliari in corso di realizzazione a Milano e in Sardegna.

Al riguardo, gli Amministratori segnalano che la realizzazione e lo smobilizzo di questi investimenti sono influenzati dall'attuale contesto di mercato che ha prodotto l'allungamento dei tempi di vendita e le maggiori difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie necessarie.

Il Piano Strategico elaborato dal *management* prevede lo sviluppo degli investimenti in corso anche negli esercizi futuri. Il *management* non ha, allo stato, selezionato nuovi investimenti e valuterà le occasioni di investimento che si presenteranno.

#### **b) Assunzioni ipotetiche circa l'andamento dei costi e dei proventi o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione**

##### ***Settore Agency – Rete Diretta***

Il Piano Strategico prevede per le linee di *business* che continueranno ad operare attraverso la presenza di una propria rete diretta (Corporate, Fractioning & Building e Luxury) un aumento della redditività individuandone i presupposti nelle seguenti azioni:

- incremento complessivo dei ricavi derivanti dalla attività di intermediazione da Euro 9,8 milioni del 2008 (dato che già tiene in considerazione la dismissione dell'attività *retail* rete diretta) ad Euro 26,2 milioni nel 2013, con un tasso medio composto annuo CAGR pari a circa il 20%;
- sviluppo di accordi con controparti internazionali e sviluppo dei rapporti con clienti istituzionali nei mercati Corporate e Fractioning al fine di incrementare i contratti e conseguentemente i volumi di fatturato;
- riduzione dell'incidenza dei costi fissi sui ricavi, dal 95% del 2008 (dato che già tiene in considerazione la dismissione dell'attività *retail* rete diretta) al 42% ipotizzato per il 2013.

La scelta strategica del cambiamento nel modello di *business* nel settore Agency Retail ha portato alla definizione il 6 ottobre 2008 di un accordo con società del Gruppo UBH, che prevede la retrocessione, a favore di Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., del 50% delle *fees* e delle *royalties* incassate fino al 2013 dai punti vendita che saranno aperti nelle zone nelle quali le agenzie della rete diretta operavano in esclusiva.

Il valore dei ricavi sopradescritti è stimato in crescita da Euro 1,0 milioni previsti per il 2009 ad Euro 2,4 milioni del 2013.

### ***Settore Agency – Franchising***

Per quanto riguarda la rete in *franchising*, comprensiva dello sviluppo derivante dalla conversione della rete diretta Retail, il Piano prevede un aumento della redditività imputabile ai seguenti elementi:

- incremento del numero di contratti di affiliazione dai n. 1.546 di fine 2008 a oltre 2.500 (dei quali circa n. 215 nelle zone nelle quali operava in esclusiva la rete diretta Retail), ipotizzati alla fine del 2013, con un CAGR dell'8% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento delle *royalty* medie unitarie mensili;
- incremento del fatturato da Euro 16,5 milioni del 2008 ad Euro 34,3 milioni previsti nel 2013, con un CAGR del 13% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- incremento dei costi variabili da Euro 2,6 milioni del 2008 ad Euro 5,3 milioni previsti nel 2013 e degli altri costi operativi da Euro 12,2 milioni del 2008 ad Euro 18,1 milioni previsti nel 2013, in misura meno che proporzionale all'incremento nei ricavi.

### ***Settore Finance***

Per il settore Finance il Piano Strategico prevede che l'incidenza dell'EBITDA sui ricavi passi dal (-)47% del 2008 al 40% prevista nel 2013 sulla base delle seguenti assunzioni ipotetiche:

- incremento dei ricavi da circa Euro 14,9 milioni del 2008 ad Euro 70,8 milioni previsti nel 2013, con un CAGR del 36% circa nell'orizzonte temporale di osservazione;
- sviluppo della rete di *franchising* dai n. 211 affiliati di fine 2008 a circa n. 639 affiliati previsti nel 2013, permettendo di ottenere un erogato complessivo di Euro 2.030 milioni nel 2013;
- crescita delle *royalty* medie unitarie mensili;
- sfruttamento delle sinergie tra la rete di intermediazione creditizia e quella assicurativa al fine di sostenere lo sviluppo del fatturato della "rete Assirex", il cui totale dei ricavi è ipotizzato in crescita fino a circa Euro 10,9 milioni del 2013 con una crescita media annua composta del 48%.

Con riferimento alle suddette assunzioni ipotetiche gli Amministratori danno conto del fatto che i risultati raggiunti nel primo semestre indicano un basso volume di erogato consuntivo rispetto all'obiettivo del 2009 (al 30 giugno pari a 130 milioni di Euro rispetto all'obiettivo per l'intero esercizio 2009 di circa 550 milioni di Euro) ed informano di aver comunque ritenuto di poter confermare gli obiettivi previsti a piano per l'esercizio 2009 e per gli esercizi successivi sulla base delle iniziative intraprese e delle attese di miglioramento del settore immobiliare creditizio, ritenendo perciò di poter recuperare il ritardo accumulato nel primo semestre del 2009.

In particolare, gli Amministratori riferiscono che il minor volume di erogato del primo semestre del 2009 rispetto alle previsioni è ascrivibile ad alcuni fattori interni ed esterni all'azienda, tra cui in particolare:

Fattori interni:

- scarsa efficienza organizzativa nei rapporti tra le reti di intermediazione immobiliare e creditizia;
- tempi più lunghi nella fase di avviamento del nuovo modello di *business*;
- difficoltà connesse alla ristrutturazione societaria in corso;
- inefficienza nella gestione dei processi di *back office* dovuta alla fase di *start up*;
- modifica della composizione del volume di erogato tra i diversi istituti eroganti con i quali il Gruppo ha in essere convenzioni.

Fattori esterni:

- allungamento dei tempi di vendita nel settore immobiliare, indotto dalla minore propensione all'investimento e dal difficile incontro tra domanda e offerta;
- blocco dell'erogazione dei mutui dal sistema creditizio a partire dalla fine del 2008;
- maggiore difficoltà di accesso al credito da parte delle famiglie e delle imprese;
- sospensione temporanea delle convenzioni in essere da parte di alcuni istituti di credito (con particolare riferimento al Gruppo Banco Popolare).

Sulla base di tale analisi, gli Amministratori informano di aver posto in essere una serie di interventi finalizzati a incidere su tali fattori e consentire la conferma degli obiettivi previsti a Piano per l'esercizio 2009 e per gli esercizi successivi, prevedendo un recupero nel secondo semestre dell'esercizio in corso. Più in dettaglio, le principali azioni intraprese in relazione ai fattori interni ed esterni sopra riportati sono indicate dagli Amministratori come segue:

Fattori interni:

- implementazione di una nuova piattaforma di scambio delle informazioni tra le reti Tree Real Estate e Tree Finance;
- entrata a regime del modello di *business* Tree Finance interamente in *franchising*;
- completamento della ristrutturazione del *back office* con il raggiungimento della piena efficienza nella lavorazione delle pratiche e di una sostanziale riduzione dei giorni medi di lavorazione;
- ripristino di tutte le convenzioni e messa a regime dell'operatività conseguente alla nuova composizione del volume di erogato tra i diversi istituti di credito;

- sottoscrizione di un nuovo modello di contratto di *franchising* per le reti di intermediazione immobiliare (oltre 500 sottoscrizioni alla Data del Prospetto Informativo), che prevede l'obbligo di segnalazione della clientela alla rete Tree Finance;
- sensibilizzazione del management di Tree Finance S.r.l. e di Tree Real Estate S.r.l. alla condivisione delle informazioni anche attraverso un sistema di incentivazione legato al raggiungimento di obiettivi convergenti.

Fattori esterni:

- primi segnali di avvicinamento tra domanda e offerta relativamente al settore immobiliare;
- lenta ripresa dei mutui con una selezione più accurata delle pratiche, favorita dall'utilizzo di un sistema di *back office* organizzato e strutturato.

Inoltre gli Amministratori segnalano che, in considerazione dell'autonomia operativa del *back office*, sono in corso avanzate trattative per la valorizzazione dello stesso anche attraverso la condivisione con altri *partner* istituzionali che dovrebbe consentire di ridurre i costi fissi per il Gruppo. A giudizio degli Amministratori, tale processo faciliterà inoltre la canalizzazione di flussi rivenienti da reti immobiliari e finanziarie minori con benefici in termini di volumi gestiti e la possibilità di ottenere migliori condizioni dagli istituti di credito; inoltre, lo stesso sarà favorito dalle nuove previsioni di legge allo studio per la regolamentazione della mediazione del credito.

Tali effetti non sono stati considerati nel Piano dell'esercizio 2009 ma rappresentano un elemento importante per il raggiungimento degli obiettivi *target* degli anni successivi.

Gli Amministratori segnalano che, qualora gli obiettivi del Piano Strategico previsti per il 2009 non dovessero essere compiutamente conseguiti nel perdurare dell'attuale congiuntura del mercato creditizio, devono allo stato attuale ritenersi valide le previsioni dei risultati attesi per gli esercizi successivi di Piano, in considerazione degli interventi e delle azioni sopra descritti mirati a recuperare il ritardo accumulato nel primo semestre 2009.

A tale riguardo gli Amministratori hanno ritenuto opportuno elaborare una analisi di sensitività che considerasse uno slittamento temporale di un anno nel conseguimento degli obiettivi di Piano per il settore Finance. I risultati di tali analisi sono riportati nel paragrafo 13.1.3. del Prospetto Informativo.

#### ***Settore Technical Services***

Per il settore Technical Services la crescita dell'EBITDA è basata sulle seguenti assunzioni:

- aumento dei ricavi per servizi derivanti dal mercato "*captive*" (ovvero dei servizi generati da altre società del Gruppo), che è stimato passare da Euro 0,8 milioni del 2008 ad Euro 5,7 milioni previsti nel 2013 in base alle previsioni di crescita del mercato indotto per effetto delle sinergie con il Gruppo;

- crescita generale delle attività rivolte al mercato non “*captive*”, da realizzare anche tramite nuovi servizi, con conseguente impatto sul fatturato che è stimato passare da Euro 9,6 milioni realizzati nel 2008 a circa Euro 19,2 milioni previsti nel 2013;
- un aumento del numero dei contratti di consulenza per Patrigest S.p.A., con conseguente incremento del fatturato che si ipotizza in crescita da Euro 1,5 milioni del 2008 ad Euro 3,1 milioni stimati nel 2013, con un CAGR del 15% circa nell’orizzonte temporale di osservazione;
- razionalizzazione interna con migliore ripartizione delle attività tra Abaco Servizi S.r.l. e Patrigest S.p.A.;
- incremento dei costi variabili da Euro 5,7 milioni del 2008 ad Euro 11,0 milioni previsti nel 2013, nonché degli altri costi operativi da Euro 6,1 milioni del 2008 ad Euro 6,2 milioni previsti nel 2013, in misura meno che proporzionale all’incremento nei ricavi.

### ***Settore Investment & Property***

Il Piano Strategico prevede che il settore Investment & Property contribuisca all’EBITDA di Gruppo per Euro 12,8 milioni nel 2013 rispetto ad Euro 2,0 milioni realizzati nel 2008. Tale stima è stata effettuata ipotizzando la realizzazione di investimenti in attività di sviluppo immobiliare per un ammontare complessivo di circa Euro 274 milioni nel periodo del Piano Strategico.

Le ipotesi del Piano Strategico relativamente alle iniziative di sviluppo prevedono il raggiungimento di un obiettivo di ricavi da vendite nel 2013 pari a circa Euro 70 milioni. In particolare, il raggiungimento di tali obiettivi si basa sui seguenti presupposti:

- completamento dei progetti di sviluppo già avviati di Myrsine e Myrsine 2 in Sardegna nei tempi e con i costi previsti nel Piano Strategico, nonché della relativa commercializzazione nei tempi ed ai prezzi ipotizzati;
- commercializzazione delle porzioni immobiliari residue acquisite in Dubai – Emirati Arabi nei tempi ed ai prezzi previsti nel Piano; a tal proposito il Piano, considerando un tasso di cambio tra Euro e Dirham costante per tutto il periodo di riferimento, non prevede variazioni sui ricavi e costi derivanti dalle operazioni di commercializzazione ipotizzate negli Emirati Arabi Uniti. Al riguardo, gli Amministratori indicano che eventuali variazioni nel rapporto di cambio tra le due valute potrebbero comportare effetti sulla redditività del settore “Investment & Property”.
- dismissione dei terreni acquisiti in S. Angelo in Lizzola (Pesaro e Urbino) e Timisoara (Romania) alle condizioni previste nel Piano;
- identificazione ed avvio di ulteriori progetti previsti nel Piano Strategico il cui completamento e messa a reddito potranno estendersi anche oltre il periodo di Piano, nei tempi e modalità previste dallo stesso, ivi inclusi i costi di acquisto e sviluppo ed i prezzi di vendita ipotizzati.

Per quanto riguarda il settore Property il Piano Strategico prevede entro il 2013 la dismissione integrale del patrimonio immobiliare del Gruppo pari a fine 2008 ad Euro 107 milioni, con ricavi complessivi nel periodo del Piano Strategico pari ad Euro 115 milioni e un conseguente margine di circa Euro 8 milioni (differenza tra ricavi e costo del venduto).

**c) Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano**

Il raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico assume la piena ed efficace realizzazione delle azioni previste nel rispetto dei tempi ipotizzati e in particolare:

- la positiva conclusione degli aumenti di capitale sociale del Gruppo (descritti in precedenza) con conseguente riduzione dell'indebitamento finanziario netto nell'esercizio 2009, per rafforzare la struttura patrimoniale e sostenere il rinnovato modello di *business*;
- il conseguimento della piena efficacia dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con gli Istituti Finanziatori, anche in relazione delle clausole in esso contenute;
- la realizzazione della riorganizzazione aziendale con particolare riferimento all'attività di riconversione della rete diretta, nei tempi e nei modi previsti dal Piano Strategico;
- l'attuazione del piano di dismissione del patrimonio immobiliare del Gruppo, secondo le modalità, i tempi e i valori di realizzo previsti dal Piano Strategico;
- la disponibilità dei mezzi finanziari necessari al finanziamento del Piano Strategico, secondo la tempistica ipotizzata nello stesso; in particolare il Piano prevede che gli investimenti in nuove iniziative di sviluppo immobiliare, ad oggi non ancora individuate né avviate, possano essere finanziate sia mediante l'accensione di apposite linee di credito sia attraverso i flussi di cassa che si prevede saranno generati dalla gestione operativa del Gruppo;
- l'assenza di circostanze che comportino l'esigenza di effettuare eventuali svalutazioni di attività;
- l'assenza di mutamenti strutturali nel tempo dello scenario di mercato macro-economico utilizzato nella definizione delle ipotesi previste, con particolare riferimento ai tassi di crescita previsti nel comparto del mercato immobiliare e creditizio.

Peraltro, anche alla luce dell'attuale situazione di incertezza che caratterizza il quadro macro-economico, gli Amministratori segnalano che esistono fattori interni ed esterni al Gruppo suscettibili di influenzare in modo significativo il mercato di riferimento, l'evolversi della gestione aziendale e di conseguenza i piani previsionali.

In particolare, quanto ai fattori esterni, gli Amministratori ricordano che occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- l'andamento del quadro macro-economico nel suo complesso e del settore immobiliare e finanziario nello specifico, che rischiano di avere un impatto negativo sull'attività di intermediazione immobiliare e di mediazione creditizia;
- il rapido deterioramento della situazione macro-economica avvenuto nel corso dell'ultimo trimestre 2008, che rende difficile e incerta la formulazione di previsioni circa il futuro andamento del mercato nel suo complesso.

Per quanto riguarda invece i fattori interni al Gruppo gli Amministratori ricordano che occorre tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- i presupposti circa la sostenibilità, nell'arco del Piano Strategico, dei nuovi modelli di *business*, sia con riferimento all'attività di "Agency" che all'attività di "Finance"; tali modelli sono stati implementati solo di recente (a seguito della aggregazione delle reti in *franchising* del Gruppo Gabetti e del Gruppo UBH) e pertanto non è prevedibile se essi possano generare i risultati attesi e riflessi nel piano predisposto dal *management*. Al riguardo, gli Amministratori indicano che il successo del nuovo assetto organizzativo ed operativo del Gruppo dipenderà dalla capacità dello stesso di instaurare rapporti stabili con le nuove reti;
- la capacità del settore "Finance" di conseguire un livello di redditività e di erogato ottimali, pur in presenza delle condizioni di incertezza che caratterizzano il mercato del credito; a tal proposito è necessario considerare che anche la rete di affiliati del settore Finance deriva dalla recente integrazione tra le reti del Gruppo Gabetti e quelle del Gruppo UBH. Il *management* nell'elaborazione del Piano Strategico ha assunto che essa potrà beneficiare della struttura centralizzata di *back-office* rendendo la stessa in grado di segnalare agli istituti di credito convenzionati richieste di finanziamento già selezionate e corredate con i dati e le informazioni necessarie per la valutazione del credito richiesto, migliorando la qualità delle pratiche presentate e velocizzando i tempi di valutazione e delibera da parte degli stessi istituti;
- la possibilità di reperire tramite indebitamento bancario le necessarie risorse finanziarie aggiuntive per la realizzazione delle nuove iniziative di sviluppo immobiliare così come ipotizzate nel Piano.

Le sopra elencate assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo, anche in considerazione del fatto che le stesse si basano su dati e previsioni relative al mercato immobiliare e del credito che possono essere soggette a fluttuazioni in considerazione dell'attuale tensione di liquidità che sta caratterizzando tali mercati.

Pertanto, il mancato avveramento di tali ipotesi può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dell'attività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi di Piano Strategico. Tali obiettivi sono inoltre caratterizzati da un ulteriore grado di incertezza in quanto correlati ai processi di cambiamento e riorganizzazione dell'attività aziendale.

In relazione alle assunzioni ipotetiche formulate dagli Amministratori nell'elaborazione del Piano Strategico e connesse ai risultati derivanti dall'attività di servizi nei settori Agency, Finance, Technical Services e Investment & Property (con particolare riferimento all'accelerazione del processo di dismissione del patrimonio immobiliare) – tenuto conto delle incertezze che caratterizzano gli attuali scenari di mercato, e anche al fine di indicarne il potenziale impatto in caso di evoluzione differente da quella ipotizzata nella predisposizione dei dati prospettici – gli Amministratori stessi hanno elaborato un'analisi di sensitività relativa alle menzionate assunzioni ipotetiche.

Per tutte le linee di *business* relative alle attività di servizi (Agency, Finance e Technical Services) è stata ipotizzata una flessione costante dei ricavi del 5% in tutti gli esercizi di Piano, prevedendo una proporzionale riduzione dei relativi costi variabili.

Per quanto riguarda l'attività immobiliare (Investment & Property) si è generalmente previsto di posticipare all'anno successivo la metà delle vendite previste in ciascun anno di piano, prevedendo comunque l'intera dismissione del patrimonio immobiliare entro il 2013, nel rispetto delle scadenze di rimborso del debito ipotecario, ove esistente.

Sulla base della analisi di sensitività sopra illustrata l'EBITDA 2013 si ridurrebbe da Euro 36,9 milioni ad Euro 33,7 milioni.

Inoltre, per quanto riguarda il settore Finance, a seguito dei risultati del primo semestre del 2009, gli Amministratori hanno ipotizzato una *sensitivity* che, in caso di inefficacia delle azioni poste in essere dal *management* e/o di peggioramento nel mercato di riferimento, potrebbe portare a un mutamento nelle ipotesi del Piano. Sulla base della suddetta analisi di sensitività, l'EBITDA 2013 si ridurrebbe da Euro 33,7 milioni ad Euro 31,3 milioni. La *sensitivity* sopra descritta è stata costruita ipotizzando che i risultati del secondo semestre del 2009, in termini di volumi di erogato, non portino alcun miglioramento rispetto a quelli consuntivati nel primo semestre e che pertanto i *target* degli esercizi successivi al 2009 vengano raggiunti con un anno di ritardo.

Nell'ambito delle suddette analisi di sensitività gli Amministratori hanno fornito indicazioni circa la stima di quello che potrebbe essere l'impatto di una potenziale svalutazione degli avviamenti in caso di evoluzione differente rispetto a quella ipotizzata nel Piano.

5. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati dagli Amministratori nella formulazione dei Dati Prospettici relativi all'esercizio 2013, ed avuto riguardo a quanto evidenziato al precedente paragrafo 4. – con particolare riferimento alle prospettive di continuità aziendale, nonché alle significative incertezze indicate dagli Amministratori ed ulteriormente richiamate nel successivo paragrafo 6. ed agli effetti che queste potrebbero avere sui Dati Prospettici – non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le ipotesi e gli elementi sopra menzionati non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Prospettici, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi del Gruppo descritte nel paragrafo 13.1. del Prospetto Informativo ed illustrate in sintesi nel precedente paragrafo 4. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Prospettici sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei a quelli utilizzati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008, adottando tuttavia per la loro presentazione criteri di aggregazione che non risultano definiti dai predetti principi contabili; pertanto, tali Dati Prospettici potrebbero essere

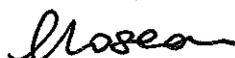
non comparabili a grandezze simili o similari utilizzate, da Gabetti Property Solutions S.p.A. stessa o da altre società, per finalità diverse da quelle sottostanti la predisposizione dell'allegato Prospetto Informativo. Si segnala inoltre che l'EBITDA evidenziato nel Prospetto Informativo è dato dall'EBITDA di Gruppo a cui è stato aggiunto il pro-quota dell'utile netto derivante dalla valutazione a patrimonio netto delle società operanti nel settore del *franchising* immobiliare (Tree Real Estate S.r.l.) e dei servizi finanziari (Tree Finance S.r.l.) in "joint venture" con il Gruppo UBH.

6. Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati nei Dati Prospettici potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 4., si manifestassero.

In particolare, come anche indicato dagli Amministratori, le assunzioni ipotetiche e gli altri fattori alla base della formulazione dei Dati Prospettici sono caratterizzati da elementi di significativa incertezza riferibili principalmente alla crisi che caratterizza il mercato immobiliare e alle restrizioni intervenute nel sistema creditizio, alla fase di avvio della nuova strategia del Gruppo e di profonda modifica della struttura dello stesso e del suo modello di *business*, al ritardo accumulato nel primo semestre 2009 per talune linee di *business*, oltre che alle condizioni di incertezza che caratterizzano le prospettive della continuità aziendale. A tale riguardo gli Amministratori hanno fornito alcuni elementi circa i potenziali effetti derivanti da tali incertezze elaborando l'analisi di sensitività descritta nel paragrafo 13.1.3. del Prospetto Informativo. Tuttavia, non è dato escludere che la natura di tali incertezze sia tale da comportare il mancato realizzarsi delle assunzioni ipotetiche descritte dagli Amministratori, i cui effetti sui Dati Prospettici esposti nel paragrafo 13.3. potrebbero differire rispetto ai dati indicati dagli Amministratori nelle analisi di sensitività.

7. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE, con riferimento al Prospetto Informativo di sollecitazione predisposto da Gabetti Property Solutions S.p.A. relativamente all'offerta in opzione ai titolari di azioni ordinarie della società di azioni ordinarie Gabetti di nuova emissione, in conseguenza della delibera assunta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 12 maggio 2009 che ha concesso al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'Aumento di Capitale oggetto del Prospetto Informativo. La presente relazione non può pertanto essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
8. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Corrado Toscano  
Socio

Genova, 10 agosto 2009

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

### Agli Azionisti di GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative di Gabetti Property Solutions S.p.A. (nel seguito anche la "Società") e sue controllate (nel seguito anche il "Gruppo Gabetti") al 30 giugno 2009. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori di Gabetti Property Solutions S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione del lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 14 aprile 2009 e in data 29 agosto 2008.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Gabetti al 30 giugno 2009 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
4. Il Gruppo Gabetti ha conseguito perdite significative nel semestre chiuso al 30 giugno 2009 e nel corso degli ultimi due esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare, la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008 ed è proseguita nel corso del corrente esercizio. Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 evidenzia una perdita netta di circa Euro 11,6 milioni, un patrimonio netto di Euro 8,6 milioni ed un indebitamento finanziario netto di circa Euro 235,5 milioni, di cui circa Euro 177,0 milioni a breve termine. Tali circostanze, oltre agli altri fattori indicati dagli Amministratori nei paragrafi "Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato" e "Continuità Aziendale" delle note illustrative, indicano il sussistere di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Gabetti di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel paragrafo "Continuità aziendale" gli Amministratori considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato semestrale del Gruppo, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009 (nel seguito anche il "Piano"), asseverato da parte di un esperto ai sensi dell'art. 182 *bis* del R.D. 16 marzo 1942, n.267 e successive modifiche, degli accordi raggiunti con i soci, dell'accordo di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito omologato dal Tribunale di Milano in data 24 luglio 2009 e delle conseguenti operazioni sul capitale volte al riequilibrio patrimoniale del Gruppo – che gli Amministratori stessi prevedono saranno perfezionate nel secondo semestre del 2009 – e relative alla trasformazione in capitale di rischio di una porzione del debito in essere con gli istituti di credito nonché alla conversione del finanziamento soci in versamento in conto futuro aumento capitale, a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa relativo all'accordo di ristrutturazione dei debiti.

5. Alla luce dei risultati conseguiti dal Gruppo Gabetti nel primo semestre 2009 e delle considerazioni svolte nella relazione sulla gestione sullo stato di implementazione del Piano del Gruppo, gli Amministratori hanno elaborato il "test di *impairment*" sulle *cash generating units* su cui sono allocati i principali avviamenti, stimando il loro valore d'uso secondo il medesimo approccio adottato al 31 dicembre 2008 ed utilizzando il Piano sopra indicato. Sulla base di tale analisi, gli Amministratori ritengono che, anche in considerazione degli interventi posti in essere per far fronte all'andamento negativo rilevato nel primo semestre 2009, che per talune linee di business si è rivelato peggiore delle attese, non vi siano elementi che possano determinare una svalutazione degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009.

Gli Amministratori peraltro, in considerazione di quanto riportato nella relazione sulla gestione nel paragrafo relativo allo stato di implementazione del Piano e tenuto conto delle incertezze indicate nel paragrafo “Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato”, hanno ritenuto opportuno elaborare un’analisi di sensitività al fine di evidenziare il potenziale impatto, sui valori degli avviamenti iscritti in bilancio, in caso di evoluzione differente rispetto a quella da essi ipotizzata e inclusa nel Piano. I risultati di tale analisi sono indicati nel paragrafo “Impairment” delle note illustrative. Gli stessi Amministratori indicano di non poter escludere che, alla luce delle conoscenze attualmente disponibili e data la natura delle incertezze sopra indicate, si possano consuntivare risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche al valore contabile degli avviamenti e delle partecipazioni iscritti in bilancio anche differenti rispetto a quelle indicate nell’analisi di sensitività.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Corrado Toscano  
Socio

Genova, 10 agosto 2009

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### **Agli Azionisti della GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio separato relativo all'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni di patrimonio netto e i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi due esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008. In particolare, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita netta di circa Euro 59 milioni ed un indebitamento finanziario netto a breve di circa Euro 120 milioni, mentre il Gruppo presenta un indebitamento finanziario netto di circa Euro 231 milioni, di cui circa Euro 153 milioni a breve termine. Tali circostanze, oltre agli altri fattori riportati nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel soprarichiamato paragrafo, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico, asseverato da parte di un esperto ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n.267 e successive modifiche, degli accordi raggiunti con i soci e dell'accordo, in via di definizione, di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito e di trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Corrado Toscano  
Socio

Genova, 14 aprile 2009

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

### **Agli Azionisti della GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato relativo all'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni di patrimonio netto e i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Il Gruppo Gabetti ha conseguito significative perdite nel corso degli ultimi due esercizi a seguito delle sfavorevoli condizioni del mercato immobiliare la cui crisi si è acuita nell'ultima parte del 2008. In particolare, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 evidenzia una perdita netta di circa Euro 60 milioni ed un indebitamento finanziario netto di circa Euro 231 milioni, di cui circa Euro 153 milioni a breve termine. Tali circostanze, oltre agli altri fattori riportati nel paragrafo "Continuità Aziendale" delle note esplicative, indicano l'esistenza di significativi fattori di incertezza che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo Gabetti di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro.

Come indicato nel soprarichiamato paragrafo, gli Amministratori, sulla base delle azioni assunte con il piano strategico, asseverato da parte di un esperto ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942, n.267 e successive modifiche, degli accordi raggiunti con i soci e dell'accordo, in via di definizione, di rinegoziazione del debito finanziario con gli istituti di credito e di trasformazione in capitale di rischio di una porzione di tale debito, considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato del Gruppo.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/98. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Corrado Toscano  
Socio

Genova, 14 aprile 2009

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART.156 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N.58

### **Agli Azionisti della GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della società Gabetti Property Solutions S.p.A. (la Società) chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 16 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. In data 1° maggio 2007 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A. in Gabetti Property Solutions S.p.A. Nelle note esplicative sono descritti gli effetti della suddetta operazione, l'avviamento originatosi, la metodologia di allocazione dello stesso, nonché i criteri utilizzati per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

5. Nella Relazione sulla Gestione del bilancio d'esercizio e consolidato vengono indicate le motivazioni della perdita consuntivata nell'esercizio, le nuove linee guida strategiche del Management del Gruppo e l'insieme delle attività avviate da parte dello stesso, finalizzate anche al progressivo riequilibrio temporale fra fonti ed impieghi, "che portano a prevedere che già nel 2008 il Gruppo tornerà ad avere un risultato economico positivo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Corrado Toscano  
Socio

Genova, 11 aprile 2008

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

### **Agli Azionisti della GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 16 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
4. In data 1° maggio 2007 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A. in Gabetti Property Solutions S.p.A. Nelle note esplicative sono descritti gli effetti della suddetta operazione, l'avviamento originatosi, la metodologia di allocazione dello stesso, nonché i criteri utilizzati per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

5. Nella Relazione degli Amministratori sull'andamento della Gestione vengono indicate le motivazioni della perdita consuntivata nell'esercizio, le nuove linee guida strategiche del Management del Gruppo e l'insieme delle attività avviate da parte dello stesso, finalizzate anche al progressivo riequilibrio temporale fra fonti ed impieghi, "che portano a prevedere che già nel 2008 il Gruppo tornerà ad avere un risultato economico positivo".

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

  
Corrado Toscano  
Socio

Genova, 11 aprile 2008

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL  
DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli azionisti della  
Gabetti Property Solutions SpA (già Gabetti Holding SpA)

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions SpA - chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Gabetti Property Solutions SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'allegato 9 delle note esplicative illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. Come illustrato in tale allegato alla nota n. 2, gli amministratori hanno modificato l'informativa sugli effetti della transizione agli IFRS, precedentemente approvata dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2006 nei prospetti di riconciliazione IFRS 1 da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali

abbiano emesso la relazione di revisione in data 27 settembre 2006.  
L'informativa presentata nell'allegato 9 alla nota n. 2, è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Gabetti Property Solutions SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 16 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini  
(Revisore contabile)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI  
SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24  
FEBBRAIO 1998, N °58**

**GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA**

**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2006**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156  
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della  
Gabetti Property Solutions SpA (già Gabetti Holding SpA)

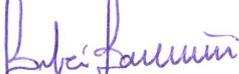
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions SpA e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Gabetti Property Solutions SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Gabetti Property Solutions SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 16 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



**Fabio Facchini**  
(Revisore contabile)