



Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano, Via Bernardo Quaranta 40

Capitale sociale deliberato Euro 37.369.999,49 – sottoscritto e versato Euro 13.960.176,11

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

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

Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, nonché in conformità all'art. 72 del Regolamento adottato con delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti"), secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

Proposta di delibera di aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, mediante emissione di complessive n. 507.812.500 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione di Euro 0,0512 per azione, da riservare in sottoscrizione esclusivamente a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.rl. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa).

PREMESSA

- Nonostante il miglioramento realizzato dal Gruppo Gabetti rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, i risultati consuntivi dell'anno 2011 hanno evidenziato il perdurare di difficoltà di mercato (particolarmente nelle tempistiche di dismissione del portafoglio immobiliare) e finanziarie (anche in relazione alla struttura di rimborso prevista nell'Accordo di Ristrutturazione perfezionato con il ceto bancario in data 24 aprile 2009 e successivamente modificato in data 13 settembre 2010), le quali hanno condotto il Gruppo Gabetti a prevedere l'implementazione di un nuovo modello di business basato esclusivamente sulle attività *core* di intermediazione immobiliare ("Agency"), comprensiva dell'attività di franchising immobiliare, e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare ("Technical Services").
- In data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Piano Strategico 2012 - 2015 del Gruppo Gabetti, basato sui presupposti sopra descritti e predisposto con l'assistenza dell'advisor Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A., che prevede in via preliminare:
 - (i) una semplificazione della struttura societaria del Gruppo; e

- (ii) la separazione delle società che svolgono l'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ("Investment & Property") (la "BU Investment") dalle società che svolgono le attività *core* del Gruppo quale l'intermediazione immobiliare ("Agency"), comprensiva dell'attività di franchising immobiliare, e l'erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare ("Technical Services") (la "BU Servizi").

La separazione è funzionale alla successiva dismissione dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ("Investment & Property") , non più in linea con le strategie del Gruppo.

La separazione dell'attività di gestione e vendita del portafoglio immobiliare ("Investment & Property") dalle altre attività del Gruppo e la relativa cessione è un elemento chiave del Piano Strategico in quanto sia la *derecognition* degli *asset* afferenti tale linea di business sia il deconsolidamento del relativo debito sono elementi di apprezzamento del mercato indispensabili e propedeutici allo sviluppo del core business del Gruppo Gabetti.

- (iii) Aumento di capitale sociale a pagamento per un importo di 32 milioni di Euro.

- In data 8 febbraio 2012 i dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini hanno asseverato, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, il nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.
- Quanto sopra riportato è alla base di un accordo di risanamento in via di definizione con il ceto bancario che prevede sostanzialmente quanto segue:
 - semplificazione della struttura societaria del Gruppo Gabetti;
 - separazione e dismissione della BU Investment funzionale al riequilibrio economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo (a seguito del quale il Gruppo procederà al deconsolidamento di una quota significativa dei propri assets e del relativo debito allocato);
 - consolidamento del debito per gli interessi maturati al 30 settembre 2011 e postergati ai sensi del precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti;
 - riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato (inclusi gli interessi postergati di cui al punto precedente) al 31 dicembre 2018, prevedendo un *decalage* dello stesso in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico del Gruppo, pur garantendo delle rate minime di rimborso pari a 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, 3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, 3,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 e 3,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2017;
 - mantenimento dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti;
 - aumento di capitale sociale a pagamento per un importo di 32 milioni di Euro;

- destinazione di parte dei proventi dell'aumento di capitale alla BU Investment per un ammontare di 6 milioni di Euro;
 - garanzia di 8 milioni di Euro prestata da Gabetti Property Solutions S.p.A. ai creditori bancari della BU Investment;
 - modifica dei *covenant* previsti nel precedente Accordo Modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e posticipazione della loro verifica con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
- Ad esito delle negoziazioni con gli istituti di credito per la definizione dell'accordo di risanamento, è previsto il mantenimento all'interno del Gruppo Gabetti della linea "Altri Business" relativa all'attività di gestione e recupero del portafoglio crediti per mutui erogati fino al 1997 ("*Non Performing Loans*"), originariamente prevista come linea di business in dismissione. Tale linea - *non core* per il business del Gruppo Gabetti - viene invece mantenuta all'interno del Gruppo Gabetti con modalità, tuttavia, che non inficiano il processo di risanamento del Gruppo.
- In particolare, è previsto che una parte dei crediti chirografari vantati dal ceto bancario nei confronti della BU Servizi, pari ad Euro 11,9 milioni, venga integralmente allocata alla linea "Altri Business" e venga rimborsata con i proventi netti derivanti dall'attività di gestione e recupero dei *non performing loans*. Su tale parte di crediti chirografari matureranno interessi pari a 100bps.
- In caso di perdite della linea "Altri Business", è previsto che tale parte di crediti venga convertita, per un importo pari alle perdite registrate, da parte degli istituti di credito in capitale dell'Emittente, consentendo in tal modo di neutralizzare l'effetto di tali perdite sul patrimonio netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.
- Conseguentemente in data 9 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il nuovo Piano Strategico 2012 -2015 del Gruppo Gabetti (il "Piano Strategico" o il "Piano"), aggiornato per tener conto del mantenimento all'interno del Gruppo Gabetti della linea "Altri Business" secondo le modalità sopra indicate. Tale aggiornamento non ha, peraltro determinato sostanziali variazioni rispetto al Piano approvato in data 7 febbraio 2012.

Il Piano Strategico 2012 -2015 del Gruppo Gabetti così aggiornato sarà asseverato, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, da parte dei dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini.

- La formalizzazione e la sottoscrizione degli articolati contrattuali sottostanti l'accordo di risanamento con il ceto bancario è prevista entro la fine del mese di luglio.
- Al riguardo si ricorda che in data 27 aprile 2012 la Società ha ricevuto comunicazione che banche finanziatrici che rappresentano oltre l'85% dell'esposizione debitoria del Gruppo Gabetti hanno confermato l'orientamento positivo sul progetto di risanamento, rimanendo impregiudicata l'approvazione dei rispettivi competenti organi deliberanti.

Ciò premesso, con riferimento alla proposta di delibera di aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, mediante emissione di complessive n. 507.812.500 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione di Euro 0,0512 per azione „ da riservare in sottoscrizione esclusivamente a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa)–, si ricorda quanto di seguito.

- In data 7 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A., tenuto conto delle previsioni del nuovo Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo Gabetti e della trattativa in via di avanzata definizione con gli istituti di credito per l'accordo di risanamento del Gruppo Gabetti, ha convocato l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società in data 12 marzo 2012 (in prima convocazione) e in data 14 marzo 2012 (in seconda convocazione) per discutere e deliberare, tra l'altro, sulla proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, entro il periodo di un anno dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto e/o con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 32.000.000,00.
- In data 14 marzo 2012 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società ha attribuito 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 un anno dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto e/o, in tutto o in parte, con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 32.000.000,00, fatta avvertenza che, ove emesse con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, le azioni dovranno essere offerte ad investitori italiani o esteri, anche già soci, finanziari o industriali, dotati di consolidata esperienza nazionale e/o internazionale.
- In data 6 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto nell'ambito della riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti un'offerta vincolante da parte di Marcegaglia S.p.A. e di Acosta S.r.l., già soci di Gabetti Property Solutions S.p.A. con una partecipazione rispettivamente pari al 14,18% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto e al 20,00% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto (di cui il 3,69% del capitale è concesso in usufrutto a Maria Teresa Trussoni a cui spetta il diritto di voto).

In particolare, Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservano di nominare (gli "Investitori") hanno presentato un'offerta vincolante alla Società che sostanzialmente prevede:

- l'impegno degli Investitori a sottoscrivere e liberare l'aumento di capitale della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari a Euro 26.000.000,00;
- l'impegno degli Investitori a garantire e/o a far sì che altri soggetti dagli stessi indicati garantiscano la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'aumento di capitale che sarà offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore ad Euro 6.000.000,00; e
- l'acquisto, da parte di Marcegaglia e Giordano (direttamente o indirettamente, anche per mezzo di uno o più veicoli) e di eventuali soggetti terzi comunque di minoranza, dell'intera partecipazione nel capitale sociale del veicolo che controllerà la BU Investment, ad un prezzo in ogni caso non superiore a Euro 120.000,00.

L'efficacia degli impegni assunti dagli Investitori è in ogni caso subordinata, tra l'altro, al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- alla condivisione ed accettazione da parte delle Banche della struttura e dei termini della operazione di riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti come sopra illustrata;
- alla sottoscrizione dell'accordo di risanamento come sopra descritto;
- all'assenza di un obbligo per gli Investitori di procedere, a seguito della esecuzione della complessiva operazione, ad una offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Società.

L'Offerta degli Investitori è valida ed irrevocabile fino al termine del 10 luglio 2012, termine prorogato in data 8 giugno 2012 dagli Investitori in considerazione dello stato di avanzamento delle trattative con il ceto bancario relative all'operazione volta alla riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti.

- In data 9 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione, previo il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in data 6 luglio 2012, ha accettato l'Offerta vincolante degli Investitori del 6 aprile 2012, subordinatamente al verificarsi della condizione sospensiva della sottoscrizione dell'accordo di risanamento con il ceto bancario sopra descritto.
- Il Consiglio di Amministrazione, in forza e nell'ambito della delega ex articolo 2443 del Codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società del 14 marzo 2012, considerata la situazione economico, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo Gabetti, alla luce dell'offerta vincolante degli Investitori del 6 aprile 2012, tenuto conto dell'accettazione dell'offerta vincolante degli Investitori da parte del Consiglio stesso in data 9 luglio 2012, previo il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in data 6 luglio 2012, intende deliberare:

- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 26.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, mediante emissione di complessive n. 507.812.500 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione di Euro 0,0512 per azione,, da riservare in sottoscrizione esclusivamente a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) (in prosieguo l' "Aumento di Capitale Riservato");
- di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 6.000.000,00, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), interamente garantito dagli Investitori (direttamente o da persone giuridiche dagli stessi controllate o da persone giuridiche controllanti gli stessi) e/o da altri soggetti dagli stessi indicati (in prosieguo l' "Aumento di Capitale in Opzione"). I termini e le condizioni dell'Aumento di Capitale in Opzione saranno stabiliti dal Consiglio di Amministrazione in apposita riunione.

Si precisa con riferimento agli aumenti di cui sopra che, qualora alla data delle rispettive delibere del consiglio di amministrazione non risulti ancora sottoscritto con gli istituti di credito l'accordo di risanamento del Gruppo Gabetti sulla base del nuovo Piano Strategico 2012-2015 asseverato ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, il Consiglio di Amministrazione provvederà a deliberare gli aumenti di capitale sociale, dando in ogni caso espresso mandato ad uno o più dei propri componenti per procedere alle relative esecuzioni solo a condizione che intervenga la sottoscrizione con le banche dell'accordo di risanamento del Gruppo Gabetti, di guisa che non si darà corso né all'offerta in opzione agli azionisti né all'offerta in sottoscrizione delle azioni ai sopra citati beneficiari dell'Aumento di Capitale Riservato prima che intervenga la sottoscrizione con gli istituti finanziatori dell'accordo di risanamento del Gruppo Gabetti.

Ciò premesso, in relazione all'Aumento di Capitale Riservato si precisa quanto segue.

1. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE RISERVATO

L'Aumento di Capitale Riservato è volto (i) all'attuazione delle misure previste nel piano strategico 2012 -2015 del Gruppo Gabetti approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 febbraio 2012 e in data 9 luglio 2012 e che sarà asseverato, ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni, da parte dei dottori Paolo Bonamini e Massimiliano Bonamini.; e (ii) alla ripatrimonializzazione della Società, stante il ricorrere della fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile rilevata con riferimento alla situazione patrimoniale al 31 marzo 2012.

In ordine all'attuazione delle misure previste nel Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo Gabetti, l'aumento di capitale sociale per un importo complessivo di Euro 32 milioni costituisce una delle azioni cardine per il risanamento patrimoniale e finanziario di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

In data 6 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto nell'ambito della riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti un'offerta vincolante da parte di Marcegaglia S.p.A. e di Acosta S.r.l., già soci di Gabetti Property Solutions S.p.A. con una partecipazione rispettivamente pari al 14,18% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto e al 20,00% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto (di cui il 3,69% del capitale è concesso in usufrutto a Maria Teresa Trussoni a cui spetta il diritto di voto).

In particolare, Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservano di nominare (gli "Investitori") hanno presentato un'offerta vincolante alla Società che, tra l'altro, prevede l'impegno degli Investitori a sottoscrivere e liberare l'aumento di capitale della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari a Euro 26.000.000,00, nonché l'impegno degli Investitori a garantire e/o a far sì che altri soggetti dagli stessi indicati garantiscano la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'aumento di capitale che sarà offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore ad Euro 6.000.000,00.

Per quanto riguarda la ripatrimonializzazione della Società, l'aumento di capitale sociale a pagamento per un importo complessivo di Euro 32 milioni consente a Gabetti Property Solutions S.p.A. di far venir meno i presupposti di cui all'art. 2447 del codice civile; l'aumento di capitale consente altresì di disporre di liquidità immediata per garantire il presupposto della continuità aziendale.

Si ricorda al riguardo che in data 15 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato la situazione patrimoniale al 31 marzo 2012 della Società dalla quale risulta che il patrimonio netto ammonta ad Euro 3.749.370,13, incluso il versamento in conto Futuro Determinato Aumento di Capitale Sociale effettuato in data 7 febbraio 2012 da Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. per l'importo di Euro 3.500.000,00 milioni cadauno, per complessivi Euro 7.000.000,00.

Essendo tale versamento effettuato in relazione al Futuro Determinato Aumento di Capitale Sociale di Euro 32.000.000,00 di cui all'Accordo di Risanamento del Gruppo Gabetti in via di definizione con il ceto bancario, non è possibile il suo utilizzo per la copertura delle perdite accumulate al 31 marzo 2012.

Con riferimento alla data del 31 marzo 2012, pertanto, ricorre la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

In data 12 giugno 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di convocare l'Assemblea degli Azionisti per il giorno 14 settembre 2012, in prima convocazione, ed occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 5 ottobre 2012, con il seguente ordine del giorno: "Provvedimenti ai sensi dell'art. 2447 del codice civile. Deliberazioni inerenti e conseguenti".

Le determinazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione, con riguardo alla convocazione dell'assemblea chiamata ad assumere i provvedimenti richiesti dall'art. 2447 del codice civile si giustificano, come già indicato, ricordando che allo stato è in via di definizione l'Accordo di Risanamento del Gruppo Gabetti che prevede, tra l'altro, un aumento di capitale sociale a pagamento di Euro 32.000.000,00. L'assunzione dei provvedimenti necessari per rimuovere le perdite registrate, dunque, opportunamente richiede la conclusione delle negoziazioni in corso, pur, naturalmente, nel rispetto dei termini previsti dalla legge.

Per i motivi sopra riportati il Consiglio di Amministrazione ritiene che sia nell'interesse della Società procedere all'Aumento di Capitale Riservato da offrire, con esclusione del diritto di opzione, a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa), tenendo conto che tali soggetti si sono già impegnati a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale Riservato nella misura di Euro 26 milioni, nonchè a garantire la parte di aumento di capitale da offrire in opzione agli aventi diritto nella misura non superiore di Euro 6 milioni.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte ed in considerazione della attuale e particolare situazione della Società e del Gruppo Gabetti, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Aumento di Capitale Riservato sia lo strumento più corretto per l'attuazione del Piano e per la ripatrimonializzazione della Società.

La decisione del Consiglio di Amministrazione di deliberare l'Aumento di Capitale Riservato appare, pertanto, pienamente nell'interesse della Società e conforme alle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria dei soci del 14 marzo 2012 che ha attribuito 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 un anno dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto e/o, in tutto o in parte, con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 32.000.000,00, fatta avvertenza che, ove emesse con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, le azioni dovranno essere offerte ad investitori italiani o esteri, anche già soci, finanziari o industriali, dotati di consolidata esperienza nazionale e/o internazionale.

Al proposito, in relazione ai soggetti ai quali si intende riservare in sottoscrizione le azioni di nuova emissione si precisa quanto segue:

- La società Marcegaglia S.p.A. fa parte del Gruppo Marcegaglia che è il gruppo industriale leader mondiale nella trasformazione dell'acciaio. Il Gruppo Marcegaglia è interamente controllato dalla Famiglia Marcegaglia ed ha il suo quartier generale a Gazoldo degli Ippoliti (Mantova). Il Gruppo Marcegaglia opera in tutto il mondo, con 7.000 dipendenti, 51 unità commerciali, 210 rappresentanze commerciali e 50 stabilimenti sparsi su una superficie complessiva di 6 milioni di metri quadrati, dove produce ogni giorno 5.500 km di manufatti in acciaio inossidabile e al carbonio per oltre 12.000 clienti.

- La società Acosta S.r.l. è una holding che fa riferimento alla Famiglia Giordano e che ha come attività principale l'acquisizione e la gestione di partecipazioni sia di minoranza, sia di controllo in società, in aziende ed organismi collettivi in genere italiani o esteri operanti nei settori industriale, commerciale, immobiliare e finanziario.

Attualmente la società ha in portafoglio una partecipazione pari al 20% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto di Gabetti Property Solutions S.p.A. (di cui il 3,69% del capitale è concesso in usufrutto a Maria Teresa Trussoni a cui spetta il diritto di voto).

2. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Si segnala che le risorse finanziarie raccolte con l'Aumento di Capitale Riservato non sono destinate alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario della Società e del Gruppo.

3. INFORMAZIONI SULLA PREVEDIBILE CHIUSURA DELL'ESERCIZIO IN CORSO

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

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

Gli Amministratori sono fiduciosi che l'accordo venga firmato in tempi brevi e che già nel corso dell'anno 2012 si possano rilevare segnali di ripresa del mercato. Tuttavia, anche alla luce dell'attuale congiuntura economica, gli Amministratori monitoreranno con attenzione l'andamento del Gruppo e di queste variabili e metteranno in atto quanto possibile per raggiungere gli obiettivi delineati nel piano.

4. EVENTUALE ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO

Con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

5. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Con riferimento all'Aumento di Capitale Riservato non sono previste altre forme di collocamento.

6. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI ORDINARIE DI NUOVA EMISSIONE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

Il Consiglio di Amministrazione intenderebbe esercitare la delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 14 marzo 2012, nel rispetto delle modalità e non appena decorsi i termini previsti dalla normativa vigente ai fini del rilascio del parere di congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni per l'aumento di capitale riservato da parte della Società di Revisione e ai fini del deposito della documentazione pre-consiliare (Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione e parere di congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni per l'aumento di capitale riservato), riservandosi di valutare lo stato di avanzamento della trattativa con gli istituti di credito per la definizione dell'Accordo di Risanamento del Gruppo Gabetti sulla base del nuovo Piano Strategico 2012-2015 approvato dallo stesso Consiglio e che sarà asseverato ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e successive modificazioni.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto di quanto sopra e della necessità, per assicurare la continuazione dell'attività aziendale, di deliberare ed eseguire l'aumento di capitale sociale in tempi brevi in considerazione della attuale e particolare situazione della Società e del Gruppo Gabetti, in data 6 marzo 2012 ha individuato – in via preliminare – un'ipotesi di criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni ordinarie di cui all'aumento di capitale riservato, di seguito riportata.

Il Consiglio di Amministrazione in data 6 marzo 2012, al fine di determinare il prezzo di emissione delle azioni ordinarie di nuova emissione, ha tenuto conto del disposto dell'articolo 2441, comma 6, del Codice civile che prevede che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia determinato in base al valore del patrimonio netto della Società, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito delle operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo, in ossequio alla disciplina prevista all'art. 2441 comma sesto del codice civile, a:

- tutelare i soci che sono stati privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto ingiustificatamente diluitivo del patrimonio netto per azione;
- dare possibilità agli amministratori della società di fissare un prezzo di emissione idoneo a raccogliere nuove risorse finanziarie al fine di garantire la continuità al Gruppo.

Con riferimento ai casi di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, all'interno della pubblicazione Linee guida per le valutazioni economiche¹ viene indicato che "(...) *sul piano della razionalità economica, la decisione della società emittente dovrebbe sempre implicare un giudizio di congruità, cioè il corretto bilanciamento fra le posizioni dei vecchi soci e dei nuovi entranti, e una valutazione di convenienza, legata ai vantaggi per la «creazione» di valore che l'aumento di capitale con speciali finalità comporta*". Viene indicato inoltre che "(...) *per sua natura un prezzo di emissione è*

¹ L. Guatri – V. Uckmar, Linee guida per le valutazioni economiche, EGEA, Milano 2009.

sempre un prezzo di offerta ai potenziali sottoscrittori, che deve tenere conto (...) da un lato del valore economico del capitale della società di cui trattasi e dall'altro della disponibilità dei destinatari dell'offerta a riconoscere quel valore", tenendo conto delle indicazioni del mercato e del corso dei prezzi di Borsa degli ultimi sei mesi.

Si sottolinea altresì che "(...) la congruità dei termini dell'operazione va distinta dalla sua convenienza, la quale deve essere valutata alla luce della creazione di valore che le particolari modalità di svolgimento lasciano prevedere".

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie, ha ritenuto di tenere conto del valore del capitale economico di Gabetti riveniente dall'applicazione del metodo patrimoniale semplice, inteso nell'accezione di "Somma delle Parti", essendo quest'ultimo appropriato nella valutazione di holding di partecipazioni.

In base a tale metodo, il valore del capitale economico di una società viene determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente, opportunamente rettificata per tenere conto della posizione finanziaria esistente in capo alla società.

Nella fattispecie, data la complessità della struttura societaria del Gruppo e le diverse caratteristiche degli asset inclusi nello stesso, si è ritenuto opportuno valutare le partecipazioni detenute sulla base delle metodologie di volta in volta ritenute più adatte alle loro specifiche caratteristiche ed, in particolare, mediante l'utilizzo di metodi finanziari (Discounted Cash Flow, di seguito anche "DCF") per le società di servizi, e di metodi patrimoniali per la valorizzazione a prezzi di realizzo delle attività oggetto di dismissione (i.e. "Net Asset Value" di seguito anche NAV), come previsto dal Piano Strategico del Gruppo. In particolare, il metodo del DCF, largamente utilizzato nella prassi valutativa, si basa sulla considerazione che i flussi di cassa operativi che un'impresa sarà in grado di generare in futuro ne rappresenti il suo valore economico. Il valore economico dell'azienda è quindi pari alla somma del valore attuale dei flussi di cassa che la Società sarà in grado di generare in futuro, scontati ad un tasso di rappresentato del costo medio ponderato del capitale, tenendo in considerazione, ove necessario, il valore della posizione finanziaria netta al fine della determinazione del capitale economico. L'applicazione della metodologia del DCF non ha tenuto conto degli effetti sulle previsioni di piano derivanti dall'aumento di capitale descritto in premessa addivenendo, quindi, ad una valutazione di tipo "pre-money".

Per quanto riguarda invece il metodo patrimoniale, si è ritenuto che esso, nella fattispecie, sia adeguato a riflettere il valore di realizzo degli immobili, al netto del relativo indebitamento, di cui è prevista la dismissione a favore di soci con i quali sono in corso trattative.

La valutazione effettuata mediante l'applicazione della metodologia della somma delle parti, nonché la valorizzazione delle attività nette del Gruppo, mediante l'applicazione del metodo del DCF e del NAV, si è basata sul presupposto della continuità aziendale.

L'applicazione del metodo della somma delle parti, con riferimento alle informazioni relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, ha portato alla stima di un valore per azione pari ad Euro 0,0285.

Il Consiglio di Amministrazione, considerate le previsioni di cui all'articolo 2441, comma 6, del Codice civile che dispone che il prezzo di emissione delle nuove azioni è determinato tenendo conto anche dell'andamento

delle quotazioni dell'ultimo semestre, ha quindi preso in esame la media aritmetica e la media ponderata dei corsi di borsa, riferiti ad un arco temporale di 6 mesi, fissando come data di riferimento per l'orizzonte temporale individuato il 7 febbraio 2012 al fine di eliminare gli effetti che l'annuncio del nuovo piano strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2012 - 2015 e delle linee guida della proposta presentata dalla Società al ceto bancario per il risanamento del Gruppo Gabetti (avvenuto in data 7 febbraio 2012) potrebbero avere avuto sull'andamento del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A..

Al riguardo, si evidenzia come l'andamento del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. sia stato caratterizzato da elevata volatilità nel periodo successivo al 7 febbraio 2012, anche per eventi estranei al controllo della Società.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di adottare, quale metodologia per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie, anche il criterio della quotazione di borsa, considerato dallo stesso Consiglio quale metodo altrettanto idoneo a fornire una indicazione del valore attribuito dal mercato alla Società, in quanto incorpora nel prezzo, almeno in parte, le informazioni a disposizione degli investitori e le aspettative da loro maturate in relazione alle strategie aziendali e alle performance future.

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie, ha ritenuto di tenere conto della media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions riferita ad un arco temporale di 6 mesi, sulla base delle seguenti considerazioni:

- la media ponderata, a differenza della media aritmetica, consente di determinare un valore medio che tenga conto della significatività dei prezzi nelle differenti giornate, attribuendo un maggior rilievo a prezzi formati a fronte di un maggiore volume di negoziazioni;
- l'orizzonte temporale di 6 mesi, rispetto ad orizzonti temporali più brevi quali quelli di 1 mese e di 3 mesi, consente di "mitigare" gli effetti che potrebbero derivare da eventuali fluttuazioni che potrebbero influire sul valore del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A.

Tenuto conto delle considerazioni sopra svolte, la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions riferita ad un arco temporale di 6 mesi a far data dall'8 agosto 2011 fino alla data del 7 febbraio 2012 è pari ad Euro 0,0626 per azione, superiore al valore economico per azione.

Il Consiglio di Amministrazione, dall'analisi e dal confronto delle risultanze che emergono dall'applicazione sia del metodo per "somma delle parti" sia dalla media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions riferita ad un arco temporale di 6 mesi a far data dall'8 agosto 2011 fino alla data del 7 febbraio 2012, ha ritenuto adeguato adottare, quale criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie la media ponderata tra detti valori.

Il Consiglio di Amministrazione, nell'effettuare la media ponderata tra tali valori, ha attribuito al valore economico per azione determinato in base al valore del patrimonio netto della Società (pari ad Euro 0,0285) un peso pari ad 1/3, mentre ha attribuito al valore per azione risultante dalla media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferita ad un arco temporale di 6 mesi (8 agosto 2011 - 7 febbraio 2012) (pari ad Euro 0,0626) un peso pari a 2/3.

Il valore per azione che emerge dalla media ponderata, con i pesi sopra attribuiti, tra le risultanze in base al valore economico stimato attraverso il metodo per somma delle parti e alla media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions riferita ad un arco temporale di 6 mesi (8 agosto 2011-7 febbraio 2012) è pari ad Euro 0,0512, valore che il Consiglio di Amministrazione ritiene congruo per l'effettuazione dell'aumento di capitale sociale.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che le ragioni sottostanti alla scelta di attribuire pesi differenti ai due metodi individuati nell'ambito del criterio adottato per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie vadano ricercate nel fatto che i prezzi di borsa esprimono una valutazione della Società che maggiormente tutela le ragioni economiche degli azionisti che saranno esclusi dall'aumento del capitale sociale. Inoltre la metodologia del DCF essendo basata su dati coerenti con quelli utilizzati ai fini del test di impairment per il bilancio al 31 dicembre 2011, riflette valori stimati sulla base di parametri valutativi che, in ragione delle condizioni patrimoniali della Società, incorporano ipotesi conservative e prudenti.

La correzione dei prezzi di borsa mediante la ponderazione con il valore derivante dal metodo del patrimonio netto determinato secondo la somma delle parti se, da un lato, diluisce il prezzo di emissione delle nuove azioni, dall'altro agisce nel senso di non disincentivare i soci che sottoscriveranno l'aumento di capitale sociale riservato, i quali saranno chiamati a corrispondere un prezzo che solo successivamente e grazie alla implementazione di ulteriori strategie di efficientamento/sviluppo potrebbe trovare una adeguata conferma nel valore fondamentale della Società, tenuto conto della particolare situazione in cui la Società attualmente si trova, laddove il predetto aumento di capitale rappresenta il presupposto essenziale per il risanamento della Società stessa e per la salvaguardia dell'operatività corrente. A ciò si aggiunga l'attuale contesto economico nazionale e internazionale estremamente incerto e in continua evoluzione, con un elevato rischio di una nuova recessione che potrebbe ulteriormente complicare lo scenario macroeconomico.

Nella determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie, il Consiglio di Amministrazione non ha tenuto conto del prezzo unitario di esercizio dei "Warrant Gabetti Property Solutions S.p.A. 2009-2013) in circolazione (attualmente pari ad Euro 0,609) in quanto il prezzo di cui sopra è stato determinato in data 26 giugno 2009 e successivamente rettificato in data 21 gennaio 2011 in un contesto economico-finanziario di mercato non comparabile con quello attuale ed è tale da non rendere probabile l'esercizio dei suddetti warrant.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì ritenuto opportuno considerare la possibilità di far ricorso al metodo dei multipli di mercato, comunemente utilizzato dalla prassi valutativa, come metodo di controllo.

Tale metodo consiste nel definire il valore di un'azienda applicando ad alcune grandezze di natura economica e patrimoniale della società oggetto della valutazione – quali a titolo di esempio fatturato, margine operativo lordo (i.e. EBITDA), risultato operativo o patrimonio netto – dei coefficienti o moltiplicatori delle medesime grandezze determinati sulla base dei multipli impliciti espressi da società quotate in Borsa operanti negli stessi mercati. L'ipotesi sulla quale si basa il metodo dei multipli di mercato consiste quindi nel considerare che in

ogni settore di riferimento esista una certa omogeneità nei moltiplicatori di mercato e, pertanto, società comparabili dovrebbero presentare multipli simili, quindi, a parità di fondamentali, valori simili. Il multiplo determinato dai risultati borsistici delle società comparabili viene applicato quindi ai risultati della società oggetto di valutazione al fine di determinarne l'Enterprise Value.

Pertanto l'applicazione del metodo dei multipli di mercato necessita l'individuazione di un campione di società comparabili che presentino caratteristiche simili in termini di settore di attività, dimensioni, mercato di quotazione, redditività del business, tasso di crescita e rischiosità dello stesso.

Pur non essendo presenti sul mercato italiano informazioni su un campione di società quotate ritenute comparabili, in particolare considerando le specificità della Società in termini di aree di attività e business model in seguito al processo di razionalizzazione e ristrutturazione del Gruppo Gabetti che prevede una sostanziale focalizzazione dell'attività nel settore dei servizi immobiliari, sono stati individuati alcuni gruppi internazionali che per macro settore di riferimento e business model possono essere ritenuti comparabili rispetto al Gruppo Gabetti.

Fatta tale premessa, si ricorda che il Piano Strategico 2012-2015 del Gruppo prevede, tra l'altro, la dismissione della business unit Investment & Property e il disimpegno dal business della mediazione creditizia con la conseguente focalizzazione del Gruppo Gabetti nel business dei servizi immobiliari a partire dal 2012.

In presenza di elementi di disomogeneità esistenti tra Gabetti e il panel di aziende comparabili selezionate, quali la dimensione sensibilmente più rilevante delle realtà considerate rispetto alla società oggetto di valutazione, nonché il livello di maggiore liquidità delle azioni delle società comparabili, al moltiplicatore medio di mercato è stato applicato uno sconto del 10% per tenere conto della diversa scala dimensionale della Società ("*Small size effect*") e della minore liquidità del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. rispetto alle società quotate comparabili. Tale moltiplicatore, compreso in un range tra 6,20x e 6,82x è stato applicato alla media del margine operativo lordo consolidato di piano attualizzato al 31 dicembre 2012. L'applicazione del metodo di controllo dei multipli di mercato, considerando il Net Asset Value delle attività oggetto di dismissione e la posizione finanziaria netta al fine della determinazione del capitale economico, ha portato ad un valore per azione stimato in un range compreso tra Euro 0,0396 e Euro 0,0592, confermando la ragionevolezza della stima ottenuta attraverso il criterio adottato dagli Amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione, al fine di verificare che le assunzioni prese a base per la valutazione del 6 marzo 2012 fossero ancora valide e che pertanto dal loro aggiornamento ad un data più recente potessero essere confermati i criteri e i valori originari proposti ha preso in esame le variazioni e gli eventi intercorsi tra il 6 marzo e il 9 luglio 2012. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha preso in esame il valore economico per azione della Società al 31 marzo 2012 determinato in base al metodo della somma delle parti (ultima situazione approvata dal Consiglio) che porta ad un valore pari ad Euro 0,0018. Si evidenzia inoltre che le variazioni apportate al Piano Strategico per tenere conto del mantenimento all'interno del Gruppo stesso della

linea Altri Business non hanno comportato effetti sul valore economico della Società rispetto a quello determinato con riferimento al 31 dicembre 2012.

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, preso in esame il valore per azione risultante dalla media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferita ad un arco temporale di 6 mesi dalla data odierna (7 gennaio 2012 - 6 luglio 2012) pari ad Euro 0,0986.

L'analisi dell'andamento del titolo Gabetti Property Solutions nel periodo successivo alla data del 7 febbraio 2012 (data di comunicazione al mercato del piano strategico 2012-2015 del Gruppo Gabetti) evidenzia un incremento dei valori fino a un massimo di Euro 0,1320 e una successiva flessione fino al valore di Euro 0,0720 del 6 luglio 2012.

In considerazione del fatto che la media ponderata delle quotazioni del titolo Gabetti Property Solutions S.p.A. riferita ad un arco temporale di 6 mesi dalla data odierna (7 gennaio 2012 - 6 luglio 2012) appare risentire dell'elevata volatilità che ha caratterizzato l'andamento del titolo stesso, al fine di mitigare gli effetti correlati alla volatilità del titolo, gli Amministratori hanno preso in considerazione anche un arco temporale più circoscritto definendo una media pari ad Euro 0,0791 (media riferita ad un arco temporale di 3 mesi dal 7 aprile 2012 al 6 luglio 2012) e ad Euro 0,0681 (media riferita ad un arco temporale di 1 mese dal 7 giugno 2012 al 6 luglio 2012). A titolo puramente informativo si segnala che applicando il medesimo criterio di determinazione del prezzo sopra descritto (media ponderata con i pesi di 2/3 e di 1/3) ne deriverebbe un prezzo per azione compreso in un range da Euro 0,0533 (applicando la media a 3 mesi) ad Euro 0,0461 (applicando la media a 1 mese che non risente dell'elevata volatilità che ha caratterizzato l'andamento del titolo). Tale ultimo valore risulta inferiore a quello fissato dal Consiglio in data 6 marzo 2012. Il Consiglio di Amministrazione, ritenendo dunque non influenti ai fini della determinazione del prezzo e quindi della tutela dei soci di minoranza gli eventi occorsi successivamente la data dell'annuncio del Piano (7 febbraio 2012), ha pertanto confermato le considerazioni svolte nella riunione del 6 marzo 2012, fissando il prezzo di emissione delle nuove azioni dell'Aumento di Capitale Riservato in Euro 0,0512. Ciò anche al fine di tutelare i soci che sono stati privati del diritto di opzione.

7. DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI

Nella predisposizione della propria Relazione, il Consiglio di Amministrazione di Gabetti ha evidenziato i seguenti limiti e difficoltà di valutazione:

- le stime del valore economico della Società sono state effettuate utilizzando dati e proiezioni economico-finanziarie, per loro natura aleatorie, derivanti dal Piano Strategico 2012-2015. La valutazione effettuata è inevitabilmente condizionata dal verificarsi delle assunzioni e dal raggiungimento dei risultati prospettici indicati in tale Piano. Tali risultati presentano per loro natura profili di incertezza a causa delle difficili previsioni degli scenari futuri dei mercati di riferimento;

- quanto al metodo delle quotazioni di borsa, occorre segnalare che l'applicazione di detto metodo è soggetto all'andamento non prevedibile dei mercati finanziari.

8. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITA' A SOTTOSCRIVERE LE AZIONI ORDINARIE DI NUOVA EMISSIONE

Si segnala che le azioni ordinarie di nuova emissione sono riservate esclusivamente a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile.

Al riguardo si ricorda quanto segue:

- In data 6 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha ricevuto nell'ambito della riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti un'offerta vincolante da parte di Marcegaglia S.p.A. e di Acosta S.r.l., già soci di Gabetti Property Solutions S.p.A. con una partecipazione rispettivamente pari al 14,18% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto e al 20,00% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto (di cui il 3,69% del capitale è concesso in usufrutto a Maria Teresa Trussoni a cui spetta il diritto di voto).

In particolare, Marcegaglia S.p.A. e Acosta S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche da loro congiuntamente controllate) per sé o, per una parte minoritaria, per soggetti terzi che le stesse si riservano di nominare (gli "Investitori") hanno presentato un'offerta vincolante alla Società che sostanzialmente prevede:

- l'impegno degli Investitori a sottoscrivere e liberare l'aumento di capitale della Società con esclusione e/o limitazione del diritto di opzione, mediante versamento di una somma complessivamente pari a Euro 26.000.000,00;
- l'impegno degli Investitori a garantire e/o a far sì che altri soggetti dagli stessi indicati garantiscano la sottoscrizione e la liberazione della porzione dell'aumento di capitale che sarà offerto al mercato per un controvalore in ogni caso non superiore ad Euro 6.000.000,00; e
- l'acquisto, da parte di Marcegaglia e Giordano (direttamente o indirettamente, anche per mezzo di uno o più veicoli) e di eventuali soggetti terzi comunque di minoranza, dell'intera partecipazione nel capitale sociale del veicolo che controllerà la BU Investment, ad un prezzo in ogni caso non superiore a Euro 120.000,00.

L'efficacia degli impegni assunti dagli Investitori è in ogni caso subordinata, tra l'altro, al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- alla condivisione ed accettazione da parte delle Banche della struttura e dei termini della operazione di riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti come sopra illustrata;
- alla sottoscrizione dell'accordo di risanamento come sopra descritto;
- all'assenza di un obbligo per gli Investitori di procedere, a seguito della esecuzione della complessiva operazione, ad una offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Società.

L'Offerta degli Investitori è valida ed irrevocabile fino al termine del 10 luglio 2012, termine prorogato in data 8 giugno 2012 dagli Investitori in considerazione dello stato di avanzamento delle trattative con il ceto bancario relative all'operazione volta alla riorganizzazione societaria e ristrutturazione finanziaria del Gruppo Gabetti.

- In data 9 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate in data 6 luglio 2012, ha accettato l'Offerta vincolante degli Investitori del 6 aprile 2012, subordinatamente al verificarsi della condizione sospensiva della sottoscrizione dell'accordo di risanamento come sopra descritto.

9. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato è prevista entro il 31 luglio 2012, all'esito della sottoscrizione da parte del Gruppo Gabetti dell'accordo di risanamento con il ceto bancario sopra illustrato ed eseguiti gli adempimenti pubblicitari nei termini previsti dalla normativa vigente.

10. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI ORDINARIE DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni ordinarie di nuova emissione avranno godimento regolare.

11. EFFETTI ECONOMICO – PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO – FORMA

Si illustrano gli effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale in Opzione, partendo dai dati al 31 dicembre 2011.

Si prevede che l'Emittente effettui un aumento di capitale in esecuzione del nuovo Piano Strategico di Gruppo per il periodo 2012-2015, di cui una parte riservata a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) per l'importo di 26 milioni di Euro ed una parte offerta al mercato per un importo pari ad Euro 6 milioni, comunque interamente garantiti.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

(in migliaia di euro)	nota	Posizione finanziaria netta	Effetti Economici	Patrimonio netto
Valore al 31/12/2011		-80.267	-28.083	1.108
Aumento di capitale riservato	1	26.000	627	26.627
Valore post aumento di capitale riservato		-53.640		27.735
Aumento di capitale in opzione	2	6.000	145	6.145
Valore post aumento di capitale in opzione		-47.496		33.879
Valori complessivi		-47.496	-27.312	33.879

Gli effetti dell'operazione riportati in tabella sono riassumibili nelle seguenti note:

- 1) La posizione finanziaria netta migliora per l'intero importo dell'aumento di capitale per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto di minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio annuo dell'esercizio 2011.
- 2) La posizione finanziaria netta migliora ulteriormente per l'intero importo dell'aumento di capitale in opzione per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto di minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio annuo dell'esercizio 2011.

Gli effetti economici sono stati calcolati al lordo degli effetti fiscali a seguito della presenza di significative imposte anticipate su perdite pregresse non iscritte a bilancio negli esercizi precedenti che, in caso si imponibile derivante dagli effetti calcolati sopra, potrebbero essere iscritte ed utilizzate in compensazione annullando ogni impatto sia sul risultato dell'esercizio che sul patrimonio netto della società. La stima del teorico effetto fiscale, considerato anche il beneficio derivante dai costi di transazione, ammonterebbe ad un effetto positivo pari a circa 150 mila euro.

Si illustrano gli effetti economico-patrimoniali e finanziari pro-forma dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale in Opzione, partendo dai dati al 31 marzo 2012.

Si prevede che l'Emittente effettui un aumento di capitale in esecuzione del nuovo Piano Strategico di Gruppo per il periodo 2012-2015, di cui una parte riservata a Marcegaglia S.p.A. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) e ad Acosta S.r.l. (direttamente o a persone giuridiche dalla stessa controllate o a persone giuridiche controllanti la stessa) per l'importo di 26 milioni di Euro (di cui una parte, pari ad Euro 7 milioni, già versata) ed una parte offerta al mercato per un importo pari ad Euro 6 milioni, comunque interamente garantiti.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

(in migliaia di euro)	nota	Posizione finanziaria netta	Effetti Economici	Patrimonio netto
Valore al 31/03/2012		-79.320	-4.359	3.749
Aumento di capitale riservato	1	19.000	49	19.049
Valore post aumento di capitale riservato		-60.271		22.798
Aumento di capitale in opzione	2	6.000	21	6.021
Valore post aumento di capitale in opzione		-54.250		28.819
Valori complessivi		-54.250	-4.289	28.819

Gli effetti dell'operazione riportati in tabella sono riassumibili nelle seguenti note:

- 1) La posizione finanziaria netta migliora per l'intero importo dell'aumento di capitale per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto di minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio del primo trimestre 2012.
- 2) La posizione finanziaria netta migliora ulteriormente per l'intero importo dell'aumento di capitale in opzione per effetto dell'aumento della liquidità derivante da quanto versato dai soci, oltre che per l'effetto di minori interessi che la società avrebbe pagato a seguito della riduzione dell'indebitamento, calcolati al tasso medio del primo trimestre 2012.

Gli effetti economici sono stati calcolati al lordo degli effetti fiscali a seguito della presenza di significative imposte anticipate su perdite pregresse non iscritte a bilancio negli esercizi precedenti che, in caso si imponibile derivante dagli effetti calcolati sopra, potrebbero essere iscritte ed utilizzate in compensazione annullando ogni impatto sia sul risultato dell'esercizio che sul patrimonio netto della società. La stima del teorico effetto fiscale, considerato anche il beneficio derivante dai costi di transazione, ammonterebbe ad un effetto positivo pari a circa 371 mila euro.

12. EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI DELL'EVENTUALE DILUIZIONE DI DETTO VALORE O DELLA REDISTRIBUZIONE DELLO STESSO TRA PIU' CATEGORIE DI AZIONI

Si precisa che, essendo le azioni della Società prive di valore nominale espresso, l'eventuale ripartizione tra nominale e sovrapprezzo del prezzo di emissione sarà stabilita in sede di delibera del Consiglio di Amministrazione.

Pertanto, alla data di predisposizione della presente relazione, non risultando ancora determinato il prezzo di emissione dell'Aumento di Capitale Riservato e l'eventuale relativo sovrapprezzo, non è possibile calcolare puntualmente l'effetto sul valore unitario delle azioni dell'eventuale diluizione o della redistribuzione dello stesso tra più categorie di azioni.

A mero titolo esemplificativo ed ipotetico si riporta di seguito un prospetto riepilogativo di tali effetti calcolati sulla base del prezzo di emissione pari ad Euro 0,0512 per azione .

Quanto all'Aumento di Capitale in Opzione si è considerato l'importo massimo dell'aumento arrotondato in relazione al numero di azioni da emettersi per il prezzo di emissione ipotizzato per l'Aumento di Capitale Riservato.

Gli aumenti sono stati riportati nella tabella nell'ordine ipotizzato di esecuzione.

<i>Patrimonio netto civilistico al 31 dicembre 2011</i>	1.108.306,69
Numero azioni ordinarie	255.071.168
Numero azioni di categoria B	29.976.019
Totale azioni	285.047.187
Valore unitario per azione	0,004
<i>Aumento di Capitale Riservato</i>	26.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale Riservato	507.812.500
Totale Patrimonio netto civilistico post Aumento di Capitale Riservato	27.108.306,69
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale Riservato	762.883.668
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale Riservato	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	792.859.687
Valore unitario per azione	0,034
<i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	6.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale in Opzione	117.187.500
Totale Patrimonio netto civilistico post Aumento di Capitale in Opzione	33.108.306,69
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale in Opzione	880.071.168
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale in Opzione	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	910.047.187
Valore unitario per azione	0,036

<i>Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011</i>	- 4.795.560,42
Numero azioni ordinarie	255.071.168
Numero azioni di categoria B	29.976.019
Totale azioni	285.047.187
Valore unitario per azione	- 0,017
<i>Aumento di Capitale Riservato</i>	26.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale Riservato	507.812.500
Totale Patrimonio netto consolidato post Aumento di Capitale Riservato	21.204.439,58
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale Riservato	762.883.668
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale Riservato	29.976.019

Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	792.859.687
Valore unitario per azione	0,027
<i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	6.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale in Opzione	117.187.500
Totale Patrimonio netto consolidato post Aumento di Capitale in Opzione	27.204.439,58
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale in Opzione	880.071.168
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale in Opzione	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	910.047.187
Valore unitario per azione	0,030

<i>Patrimonio netto civilistico al 31 marzo 2012</i>	3.749.370,13 (*)
Numero azioni ordinarie	255.071.168
Numero azioni di categoria B	29.976.019
Totale azioni	285.047.187
Valore unitario per azione	0,013
<i>Aumento di Capitale Riservato</i>	19.000.000,00 (*)
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale Riservato	371.093.750
Totale Patrimonio netto civilistico post Aumento di Capitale Riservato	22.749.370,13
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale Riservato	626.164.918
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale Riservato	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	656.140.937
Valore unitario per azione	0,035
<i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	6.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale in Opzione	117.187.500
Totale Patrimonio netto civilistico post Aumento di Capitale in Opzione	28.749.370,13
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale in Opzione	743.352.418
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale in Opzione	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	773.328.437
Valore unitario per azione	0,037

(*) tale importo tiene conto dei Versamenti in Conto Futuro Determinato Aumento di Capitale di complessivi Euro 7.000.000 effettuati a favore della Società in data 7 febbraio 2012.

<i>Patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2012</i>	- 2.767.961,90 (*)
Numero azioni ordinarie	255.071.168
Numero azioni di categoria B	29.976.019
Totale azioni	285.047.187
Valore unitario per azione	- 0,010

<i>Aumento di Capitale Riservato</i>	19.000.000,00 (*)
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale Riservato	371.093.750
Totale Patrimonio netto consolidato post Aumento di Capitale Riservato	16.232.038,10
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale Riservato	626.164.918
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale Riservato	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale Riservato	656.140.937
Valore unitario per azione	0,025
<i>Aumento di Capitale in Opzione</i>	6.000.000,00
Numero azioni ordinarie Aumento di Capitale in Opzione	117.187.500
Totale Patrimonio netto consolidato post Aumento di Capitale in Opzione	22.232.038,10
Totale numero azioni ordinarie post Aumento di Capitale in Opzione	743.352.418
Totale numero azioni categoria B post Aumento di Capitale in Opzione	29.976.019
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	773.328.437
Valore unitario per azione	0,029

(*) tale importo tiene conto dei Versamenti in Conto Futuro Determinato Aumento di Capitale di complessivi Euro 7.000.000 effettuati a favore della Società in data 7 febbraio 2012.

Milano, 9 luglio 2012

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