

RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2013



gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

*In data 10 settembre 2013
è mancato il
Cavaliere del Lavoro Steno Marcegaglia,
consigliere della Società.*

*Il Consiglio di Amministrazione,
il Collegio Sindacale, i Dirigenti,
i Dipendenti e tutti i Collaboratori
del Gruppo Gabetti
ricordano Steno Marcegaglia,
straordinario imprenditore
dotato di una grandissima umanità.*

Dati societari

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.038.301,11

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 5
Struttura del Gruppo	Pagina nr. 8
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 9
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr.10
Area di consolidamento	Pagina nr.11
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr.11
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.12
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.19
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.19
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.21
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.23
Le Persone	Pagina nr.23
Composizione del capitale sociale	Pagina nr.24
Azionariato	Pagina nr.27
Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio	Pagina nr.28
Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e covenants economici e finanziari	Pagina nr.29
Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti	Pagina nr.33
Avviamenti ed impairment test	Pagina nr.35
Continuità aziendale	Pagina nr.36
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.38
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.39

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Fabrizio Prete
Vice Presidente	Ugo Giordano
Amministratore Delegato	Armando Borghi
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Massimiliano Martinotti
Consigliere (Amministratore indipendente)	Stefania Chiaruttini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Claudio De Albertis

Comitato Esecutivo

Presidente	Fabrizio Prete Ugo Giordano Armando Borghi Emma Marcegaglia
------------	--

Collegio Sindacale

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

Società di Revisione

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

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis Ugo Giordano
------------	---

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis
------------	---

Lead Independent Director

	Claudio De Albertis
--	---------------------

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

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

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

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

Comitato per le operazioni con parte correlate

Presidente	Claudio De Albertis
Amministratore Effettivo	Stefania Chiaruttini
Amministratore Effettivo	Ugo Giordano
Amministratore Supplente	Emma Marcegaglia

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

In data 28 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione di Steno Marcegaglia, quale Consigliere di Amministrazione della Società Massimiliano Martinotti il quale resterà in carica fino alla prossima Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013. Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Cariche sociali e Deleghe conferite

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

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

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

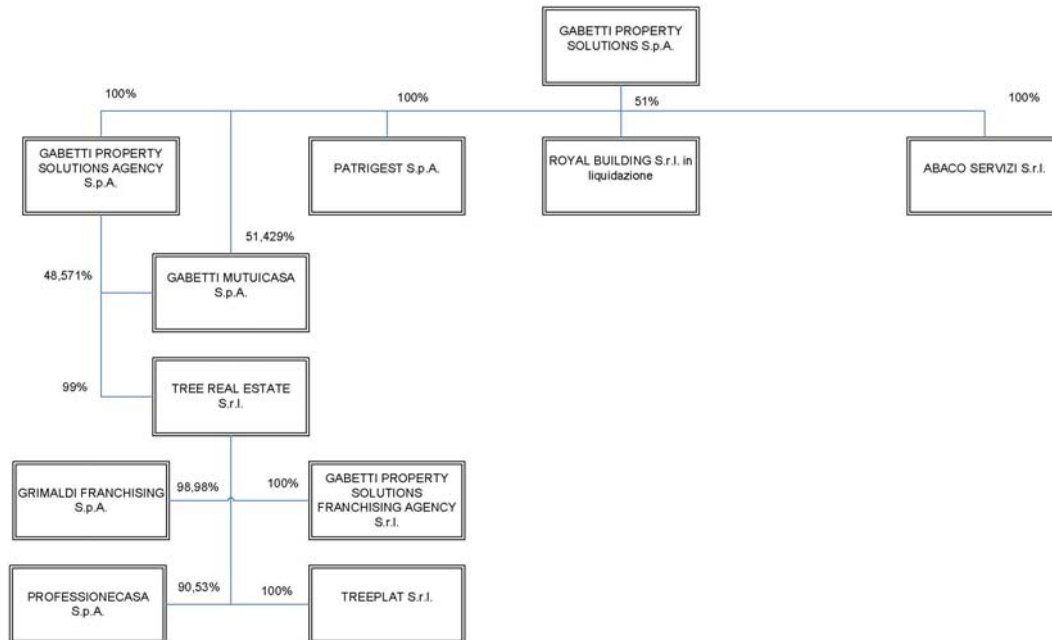
Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione e/o al Comitato Esecutivo.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì demandato al Comitato Esecutivo, ferma restando la competenza concorrente del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di *Partnership* e *Joint Venture*;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 2.500.000,00 per singola operazione; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 2.500.000,00 per singola operazione;
- Esame e approvazione di operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 100.000,00 per singola operazione.



Struttura del Gruppo al 30 settembre 2013



30 settembre 2013

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	III TRIMESTRE			
	01.07.2013 30.09.2013	01.07.2012 30.09.2012	01.01.2013 30.09.2013	01.01.2012 30.09.2012
AGENCY				
Ricavi da attività di agency	3.692	4.114	11.811	13.478
Risultato netto delle società valutate ad equity	0	0	0	0
Altri proventi	165	254	665	722
Costi e spese operative	-3.011	-4.245	-10.123	-14.125
EBITDA AGENCY - (A)	846	123	2.353	75
TECHNICAL SERVICES				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	2.543	2.400	8.717	9.225
Altri proventi	46	154	158	314
Costi e spese operative	-2.563	-3.117	-8.527	-10.412
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	26	-563	348	-873
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	521	-1.090	-288	-3.602
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	1.393	-1.530	2.413	-4.400
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-112	-265	-256	-449
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	1.281	-1.794	2.157	-4.849
Ammortamenti	-310	-471	-910	-1.388
Accantonamenti	0	-217	0	-1.179
Svalutazioni	-1.247	-1.345	-3.767	-3.900
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-1.557	-2.033	-4.676	-6.467
RISULTATO OPERATIVO	-276	-3.827	-2.519	-11.316
Proventi ed oneri da partecipazioni	2	-338	0	-343
Proventi finanziari	49	75	158	149
Oneri finanziari	-189	-271	-555	-839
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-138	-535	-397	-1.033
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-414	-4.362	-2.916	-12.349
UTILI/PERD. DA ATTIV./PASSIV. POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	-456	0	-2.268
PERDITA DI COMPETENZA DI TERZI	-6	38	-10	105
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-420	-4.780	-2.926	-14.513

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	31.12.2012
Crediti finanziari (quota a breve)	6.516	6.945
Rimanenze	0	42
Debiti per imposte sul reddito	-6	-19
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	1.406	-4.523
Capitale netto di funzionamento	7.916	2.445
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	1.810	1.809
Immobilizzazioni immateriali nette	18.830	20.503
Immobilizzazioni materiali nette	1.163	1.535
Partecipazioni	106	97
Altre attività	296	310
Attività (passività) fisse nette	22.223	24.272
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.920	-2.272
Attività (passività) possedute per la vendita	-396	-742
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	27.823	23.703
<i>Coperto da:</i>		
Debiti finanziari a breve termine	2.463	2.027
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-3.900	-8.291
Debiti finanziari a medio/lungo termine	55.635	55.634
Indebitamento finanziario netto	54.198	49.370
Capitale e riserve di terzi	175	181
Patrimonio netto del Gruppo	-26.550	-25.848
Totale	27.823	23.703

Area di consolidamento

1. Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2012 sono le seguenti:

- In data 6 febbraio 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione de La Buona Ventura S.r.l.;
- In data 26 febbraio 2013 sono state acquistate da terzi n. 2336 azioni ordinarie di Professionecasa S.p.A.; la quota di partecipazione detenuta da Tree Real Estate S.r.l. è così salita al 90,53%;
- In data 30 aprile 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione di Pagano Agency S.r.l.;
- In data 10 luglio 2013 Tree Real Estate S.r.l. ha incrementato la propria partecipazione in Grimaldi Franchising dal 97,96% al 98,98%;
- In data 22 luglio è stato stipulato l'atto di fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l.. Gli effetti civilistici della fusione sono decorsi dal 1 settembre 2013. Gli effetti contabili e fiscali retroagiscono al 1 gennaio 2013.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda.

I dati e le valutazioni effettuate rispecchiano la miglior stima sulla base delle informazioni ad oggi disponibili.

Risultati consolidati e andamento delle aree di business

Premessa

Come già riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, a seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare e preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, il *Management* nominato lo scorso novembre 2012, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 (il "*Piano Strategico 2013-2016*") e negoziare con le banche finanziatrici un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso.

Sono stati inoltre rinnovati gli organi sociali di tutte le società del Gruppo al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito dell'aumento di capitale riservato ai Soci Marfin S.r.l. (Euro 22 milioni) e Acosta S.r.l (Euro 4 milioni) dello scorso 31 luglio 2012, con il quale Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia) è divenuta azionista di controllo con una percentuale ad oggi del 59% circa del Gruppo.

In data 14 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182-bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici (l'*"Accordo di Ristrutturazione"*). In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*".

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell'art. 182-bis L.F. in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 ha sostituito in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, e prevede in sintesi un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Prosegue l'implementazione delle attività previste a piano da cui emergono già i primi risultati. Maggiori elementi di dettaglio sia del nuovo Piano Strategico 2013-2016 che dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sono descritti nei successivi paragrafi "*Stato d'implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti ed Operazioni straordinarie avvenute nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio*" del presente documento.

Analisi dei risultati

Nonostante un contesto di mercato ancora molto difficile, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano approvato nel maggio scorso, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA.

Al 30 settembre 2013 l'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta infatti positivo per euro 2,4 milioni, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per euro 4,4 milioni dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

L'EBITDA della linea *Agency*, positivo per euro 2,4 milioni rispetto al sostanziale pareggio di fine settembre 2012, risulta in forte crescita grazie al recupero del risultato della rete diretta, che migliora il volume di ricavi (+4%) nonostante il mercato e soprattutto beneficia della riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa una contrazione del 9% del numero dei contratti, con la riduzione dei costi connessa ad una concentrazione e razionalizzazione della struttura organizzativa.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 0,3 milioni rispetto a quello negativo di euro 0,9 milioni di fine settembre 2012, mostrando una continua crescita dell'attività di *Patrigest* nelle valutazioni immobiliari, un miglioramento dei margini operativi ed una riduzione dei costi di struttura in *Abaco*, che inizia a beneficiare degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *Management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,3 milioni, in sensibile riduzione rispetto ad euro 3,6 milioni di fine settembre 2012, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale, emolumenti amministratori e consulenze ICT, oltre ad effetti positivi non ricorrenti principalmente legati alla chiusura di transazioni con fornitori per oltre un milione di euro ed a minori costi straordinari rispetto a quelli di settembre 2012 (pari ad euro 0,7 milioni).

Il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 0,2 milioni, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 0,4 milioni di fine settembre 2012.

L'EBITDA del Gruppo al 30 settembre 2013 risulta pertanto positivo per euro 2,2 milioni, in netto miglioramento rispetto a quello negativo di euro 4,8 milioni realizzato nei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

Al 30 settembre 2013 si evidenzia una riduzione del 28% anche della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad euro 4,7 milioni, rispetto ad euro 6,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

In particolare si segnalano ammortamenti pari ad euro 0,9 milioni, in riduzione del 34% rispetto a fine settembre 2012.

Gli accantonamenti presenti nel 2012 per euro 1,2 milioni relativi al processo di riorganizzazione non sono più presenti nel 2013.

La voce svalutazioni comprende l'ammortamento del goodwill allocato ad asset della CGU Tree Real Estate per euro 1,3 milioni, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, e la

svalutazione di crediti commerciali per euro 2,5 milioni a seguito della forte difficoltà nell'incasso dei crediti a causa della crisi, con particolare riferimento al franchising immobiliare.

Migliora anche la voce proventi ed oneri finanziari, negativa per euro 0,4 milioni, in recupero del 62% rispetto al saldo negativo di euro 1,0 milioni del 30 settembre 2012, principalmente grazie alla riduzione degli oneri finanziari bancari imputabile al minor indebitamento del Gruppo, conseguente la dismissione della linea di business *Investment & Property*, avvenuta nell'ottobre 2012.

Al 30 settembre 2013 il risultato lordo delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta pertanto ancora negativo per euro 2,9 milioni, ma in sensibile miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 12,3 milioni realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando le previsioni di Piano.

Si ricorda che il risultato dei primi nove mesi dell'esercizio precedente includeva l'effetto negativo per euro 2,3 milioni delle attività/passività possedute per la vendita, interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*.

In relazione a quanto sopra, il risultato economico lordo del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013, al netto di euro 10 mila di perdite di competenza di terzi, risulta negativo per euro 2,9 milioni, in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 14,5 milioni di fine settembre 2012.

Il terzo trimestre 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA dell'attività di servizi positivo per euro 1,4 milioni rispetto al risultato negativo di euro 1,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, evidenziando il conseguimento del *turn-around* di tutte le linee di business.

Conseguentemente, il risultato lordo delle attività in funzionamento, inclusa la quota di terzi del terzo trimestre 2013 evidenzia un risultato negativo di euro 0,4 milioni, rispetto al risultato negativo di euro 4,4 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

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

AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 30 settembre 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 2.353 mila, decisamente superiore rispetto al risultato positivo di euro 75 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati in linea con le nuove strategie previste nel Piano 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta complessivamente in riduzione del 12%, evidenziando un consolidamento dell'attività di intermediazione diretta (+4%), nonostante il perdurare del difficile contesto di mercato, e minori ricavi nell'attività del franchising, che sconta una contrazione del 9% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, conseguente la scelta di portare progressivamente a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 30 settembre 2013 che ammontano complessivamente ad euro 11.811 mila, rispetto ad euro 13.478 mila realizzati a fine settembre 2012.

Tipologia	09/2013	09/2012	DELTA	DELTA %
Luxury	1.336	769	567	74%
Fractioning & Building	797	1.067	-270	-25%
Corporate	1.512	1.669	-157	-9%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	3.645	3.505	140	4%
RICAVI DA FRANCHISING	8.166	9.973	-1.807	-18%
TOTALE	11.811	13.478	-1.667	-12%

In netto miglioramento anche l'andamento del risultato nel terzo trimestre 2013, che ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 846 mila, superiore rispetto al risultato positivo di euro 123 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi pari ad euro 3.692 mila, inferiori rispetto ad euro 4.114 mila del terzo trimestre 2012, più che compensati dalla forte riduzione dei costi di struttura definita nel Piano 2013-2016.

Intermediazione immobiliare diretta

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Corporate*, *Luxury* (a marchio *Santandrea*) e *Fractioning & Building*.

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una crescita (+4%) rispetto al 30 settembre 2012, nonostante le continue difficoltà del mercato immobiliare, che ha continuato a mostrare nel periodo in tutti i suoi settori rallentamenti nel volume delle transazioni, una minor capacità di spesa della famiglie, aggravata dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale.

Tali difficoltà hanno inciso sull'allungamento dei tempi medi di vendita, oltre che sull'incremento degli sconti concessi in sede di chiusura di trattativa, con potenziali clienti acquirenti in fase di attesa, influenzati dalle difficili dinamiche del contesto macroeconomico-finanziario e molto più selettivi nella scelta, in attesa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni di mercato.

In tale contesto sono stati raggiunti comunque buoni risultati nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha anche beneficiato del cambiamento della propria struttura organizzativa.

In lieve ritardo il settore *Corporate*, che evidenzia però una importante crescita del proprio portafoglio incarichi, più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un miglioramento prospettico dei risultati.

Sensibile ritardo invece del settore *Frazionamenti*, che risente direttamente delle difficoltà del mercato, essendo rivolto a clientela *retail* che necessita maggiormente di ricorrere al credito per l'acquisto della casa e che pertanto subisce in modo più significativo della crisi derivante da questo settore.

Al 30 settembre 2013 a livello complessivo risulta in crescita del 31% il portafoglio incarichi rispetto alla fine dell'esercizio precedente, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato; in crescita soprattutto il settore *Corporate* +41% che comprende anche l'attività del *Portfolio Management*, per la vendita di prodotti "sparsi" di soggetti istituzionali, con incarichi in giacenza quasi raddoppiati rispetto ad inizio esercizio.

Franchising immobiliare

Al 30 settembre 2013 risultano sottoscritti nr. 1.205 contratti con nr. 1.007 agenzie operative.

Rete	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2013	31/12/2012
	Contratti sottoscritti	Contratti sottoscritti	Agenzie operative	Agenzie operative
Gabetti Franchising Agency	650	700	529	558
Professionecasa	362	421	319	360
Grimaldi Franchising Immobiliare	193	201	159	168
TOTALE	1.205	1.322	1.007	1.086

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2013 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 90 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, dimostrando comunque una capacità di aggregazione delle reti e sottolineando la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che comporta la necessità di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business.

In particolare, sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali ma ha comportato una riduzione complessiva del 9% della rete.

Al 30 settembre 2013 la voce "Altri proventi", principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, è pari ad euro 665 mila, sostanzialmente in linea rispetto ad euro 722 mila di fine settembre 2012.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 30 settembre 2013 è pari ad euro 10.123 mila, in riduzione del 28% rispetto ad euro 14.125 mila di fine settembre 2012 a seguito di minori costi per servizi principalmente relativi a investimenti pubblicitari, consulenze professionali, provvigioni immobiliari, emolumenti amministratori e costi del personale, quale positivo segnale dell'attività di riorganizzazione nelle varie linee di *business*, che ha portato ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

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

Anche nel corso del terzo trimestre del 2013 i costi e le spese operative pari ad euro 3.011 mila hanno evidenziato un importante riduzione rispetto ad euro 4.245 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre con particolare riferimento alla struttura dei costi fissi.

Un ulteriore efficientamento è stato effettuato nei mesi di ottobre e novembre 2013 come successivamente riportato nel paragrafo "*Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio*".

TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2013 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 348 mila, anche in questo caso invertendo la tendenza rispetto al risultato negativo di euro 873 mila realizzato alla fine dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Positivi ed in continua crescita i volumi e la marginalità di *Patrigest*, realtà oggi fortemente riconosciuta nel mercato immobiliare di riferimento, specializzata nelle attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più orientata ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento. Tale attività peraltro risulta in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

In sensibile miglioramento rispetto a fine settembre 2012 anche la marginalità del *Gruppo Abaco*, dove a fronte di una riduzione dei ricavi si riducono in misura più che proporzionale i relativi costi operativi, permettendo un recupero nella marginalità, che beneficia inoltre nei costi di struttura dell'attività di riorganizzazione prevista nelle strategie del Piano 2013-2016 ed implementata a fine esercizio precedente e nel corso del 2013. Non ancora positivo il margine a seguito di un ritardo in alcune attività previste a Piano, prevalentemente riferite al mondo bancario quali per esempio le perizie su mutui e la gestione degli *NPL*. In ritardo anche lo sviluppo del *Facility management*, la cui ristrutturazione è avvenuta con qualche mese di ritardo rispetto al previsto.

I ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* al 30 settembre 2013 ammontano complessivamente ad euro 8.717 mila, in riduzione del 6% rispetto ad euro 9.225 mila realizzati a fine settembre 2012, con costi operativi pari ad euro 8.527 mila, che evidenziano una flessione più che proporzionale (-18%) rispetto al volume dei ricavi.

Nel corso del terzo trimestre 2013 l'EBITDA della linea di *business Technical Services* ha evidenziato un risultato in sostanziale pareggio, in forte miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 563 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi pari ad euro 2.543 mila, superiori del 6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, e costi operativi in sensibile miglioramento.

Costi e spese operative

Al 30 settembre 2013 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 8.527 mila, in riduzione del 18% rispetto ad euro 10.412 mila di fine settembre 2012, a seguito di minori costi di produzione conseguenti il miglioramento dei processi e dei relativi margini di contribuzione, nonché dei benefici derivanti dalla complessiva riorganizzazione di tutta la struttura organizzativa, avvenuta a fine esercizio precedente e nel corso del primo semestre del 2013.

In particolare, nei costi fissi di struttura si evidenzia al 30 settembre 2013 una riduzione del 20% del costo del personale dipendente, rispetto a fine settembre 2012 ed un miglioramento del 13% del ROS a livello di margine contribuzione.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 30 settembre 2013 i costi della capogruppo risultano pari ad euro 288 mila, in sensibile riduzione rispetto ad euro 3.602 mila di fine settembre 2012, che includevano euro 692 mila di costi straordinari non presenti nei primi nove mesi del 2013. Anche al netto di tale effetto, la netta riduzione dipende da importanti benefici derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving*, con particolare riferimento ai costi del personale, agli emolumenti amministratori, ai costi per godimento beni di terzi ed alle consulenze ICT (conseguenti i cambiamenti organizzativi avvenuti a livello di Gruppo nel settore specifico), oltre ad alcuni effetti positivi non ricorrenti legati alla chiusura di transazioni con fornitori per oltre un milione di euro.

Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 1.838 mila) si riduce del 14% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a seguito della riduzione del numero delle risorse.

Nel terzo trimestre 2013 i costi della capogruppo sono diminuiti di euro 521 mila a livello assoluto, rispetto a costi per euro 1.090 mila sostenuti nello stesso periodo dell'esercizio precedente, proprio in conseguenza della positiva definizione delle transazioni di cui sopra.

ALTRI BUSINESS

Al 30 settembre 2013 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 256 mila, in recupero del 61% rispetto al risultato negativo di euro 449 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

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

Con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2012 da cui emergono perdite di euro 560 mila e con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2013 da cui emergono perdite di euro 1.543 mila, il Consiglio di Amministrazione, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, in data 14 novembre 2013 ha deliberato di richiedere alle Banche la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società mediante la conversione di parte dei crediti dalle stesse vantati, entro fine esercizio 2013.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare esecuzione all'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013 per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 2.103 mila, mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, al prezzo unitario di euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2411, comma 5 del Codice civile, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici.

Nel corso del terzo trimestre 2013 l'EBITDA della linea "Altri business" ha evidenziato un risultato negativo di euro 112 mila, in recupero rispetto al risultato negativo di euro 265 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Patrimonio Netto

Al 30 settembre 2013 il patrimonio netto complessivo (inclusivo della perdita lorda del periodo di euro 2.926 mila) risulta negativo per euro 26.550 mila, oltre a capitale e riserve di terzi per euro 175 mila e comprensivo di euro 2 milioni per versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale anticipati lo scorso 22 luglio 2013 da parte di Marfin S.r.l..

Anche il patrimonio netto della Capogruppo risulta negativo per euro 25.895 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 19.038 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. A tale riguardo si rinvia a quanto indicato nel successivo paragrafo "Composizione del capitale sociale" per gli interventi posti in essere dalla Società sul capitale.

Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2013 risulta negativa per euro 54,2 milioni (composta per euro 55,6 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 2,5 milioni da debiti a breve termine e per euro 3,9 milioni da cassa), con un incremento di euro 4,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Tali valori comprendono un importo di euro 12,1 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

La posizione finanziaria netta, già comprensiva di euro 2,0 milioni di versamenti anticipati lo scorso 22 luglio 2013 a copertura di un futuro aumento di capitale da parte di Marfin S.r.l., è stata negativamente influenzata dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti per euro 2,2 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,5 milioni e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Al 30 settembre 2013 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 56,4 milioni.

Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo *“Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti”*.

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

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	31.12.2012
Cassa	13	19
Depositi bancari e postali	3.349	7.986
Titoli e attività finanziarie correnti	538	286
Liquidità	3.900	8.291
Debiti verso banche	-2.463	-2.027
Indebitamento finanziario corrente	-2.463	-2.027
Posizione finanziaria netta corrente	1.437	6.264
Debiti verso banche	-55.635	-55.634
Indebitamento finanziario non corrente	-55.635	-55.634
Posizione finanziaria netta	-54.198	-49.370

La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

Posizione Finanziaria Netta della Capogruppo

La posizione finanziaria netta della Società evidenzia un saldo negativo di euro 49,1 milioni, già comprensiva di euro 2,0 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale anticipati lo scorso 22 luglio 2013 da parte di Marfin S.r.l., con un incremento di euro 3,9 milioni rispetto ad euro 45,2 milioni del 31 dicembre 2012, a seguito dell'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, anche da parte delle società controllate e collegate finanziariamente supportate dalla capogruppo, comprensivo di uscite proprie non ricorrenti per euro 1,0 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,4 milioni e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

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

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2013	31.12.2012
Cassa	1	2
Depositi bancari e postali	1.863	5.091
Liquidità	1.864	5.093
Debiti verso banche	-1.995	-1.604
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.372	-4.092
Indebitamento finanziario corrente	-6.367	-5.696
Posizione finanziaria netta corrente	-4.503	-603
Debiti verso banche	-44.565	-44.564
Indebitamento finanziario non corrente	-44.565	-44.564
Posizione finanziaria netta	-49.068	-45.167

La suddivisione dell'indebitamento finanziario tra corrente e non corrente è basata sulle previsioni dell'Accordo di Risanamento del 2012. Verrà effettuato un aggiornamento non appena diverrà efficace l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti siglato in data 20 giugno 2013 con le Banche creditrici del Gruppo.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con le sue imprese collegate e consociate regolate alle normali condizioni di mercato.

Si riportano di seguito le informazioni sull'incidenza che le parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.



(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 settembre 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	-	-	-	7	-	-	-
Totale collegate	-	-	-	-	7	-	-	-
Società consociate								
Marcegaglia S.p.A.	-	90	-	-	74	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	322	-	-	270	-	-	-
Margioia S.s.	-	9	-	-	8	-	-	-
Ugo Giordano	-	-	-	-	9	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	3	-	17	-	-
Investment & Development spa	-	34	-	12	12	19	-	-
Investment Services spa	-	89	-	-	10	-	34	-
Cifin Spa	-	36	-	50	5	51	-	-
Myrsine	-	3	-	-	-	-	-	-
Myrsine 2	-	2	-	-	-	-	-	-
Totale consociate	-	585	-	65	388	87	34	-
TOTALE	-	585	-	65	395	87	34	-
Totale Consolidato	6.534	25.393	58.098	16.046	22.299	14.807	330	501
Percentuale su totale Gruppo	0%	2%	0%	0%	2%	1%	10%	0%

Nota: Il credito finanziario verso la società Investment Services S.p.A. (per un importo lordo pari a Euro 6.045 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. L'azzeramento della posizione avverrà non appena tale accordo diverrà efficace. La tabella espone quindi il credito già rettificato del relativo fondo svalutazione.

Si riportano infine di seguito le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società capogruppo mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 30 settembre 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Abaco Servizi S.r.l.	1.394	3.009	-	1.288	481	24	27	-
Tree Real Estate S.r.l.	4.953	835	-	-	82	-	81	-
Gabetti Agency S.p.A.	414	6.098	93	831	402	502	88	1
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	-	545	4.275	117	163	-	-	45
Patrigest S.p.A.	-	428	3	38	178	-	728	-
Gabetti Franchising S.r.l.	-	2.104	-	7	275	-	-	-
Grimaldi Franchising S.r.l.	-	528	-	58	82	-	-	-
Professionecasa S.r.l.	-	795	-	89	128	-	-	-
Totale controllate	6.761	14.342	4.371	2.428	1.791	526	924	46
Società collegate								
Royal Building S.r.l.	-	-	-	-	7	-	-	-
Totale collegate	-	-	-	-	7	-	-	-
Società consociate								
Investment & Development spa	-	-	-	1	-	1	-	-
Investment Services spa	-	83	-	-	10	-	34	-
Cifin Spa	-	10	-	15	-	23	-	-
Totale consociate	-	93	-	16	10	24	34	-
TOTALE	6.761	14.435	4.371	2.444	1.808	550	958	46
Totale Gabetti Property Solutions S.p.A.	6.761	15.401	50.932	5.627	3.089	3.468	997	438
Percentuale su totale Gruppo	100%	94%	9%	43%	59%	16%	96%	11%

Nota: Il credito finanziario verso la società Investment Services S.p.A. (per un importo lordo pari a Euro 6.045 mila) è integralmente svalutato in considerazione delle previsioni contenute nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti. L'azzeramento della posizione avverrà non appena tale accordo diverrà efficace. La tabella espone quindi il credito già rettificato del relativo fondo svalutazione.

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 5.940 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 674 mila, mentre non risultano debiti tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Nei primi nove mesi dell'esercizio sono pervenuti alla Società e al Gruppo alcuni solleciti relativi alle posizioni scadute, che hanno portato, in taluni casi, alla definizione di piani di rientro.

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

Non si segnalano sospensioni di servizi.

Le Persone

Al 30 settembre 2013 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2012
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	32	39	39
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	50	55	55
PATRIGEST S.p.A. (*)	20	21	17
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
LA GAIANA S.p.A.	n.a.	n.a.	11
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	50	68	74
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	10	10
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	27	30	30
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	10	10
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	2	2
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	196	237	250

A seguito della fusione per incorporazione di Abaco Team Facility Management S.r.l. e di Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l. avvenuta con effetto dal 1 settembre 2013, i dati relativi al personale in forza nelle società incorporate riferiti al 31.12.2012 e al 30.09.2012 sono stati accorpati nei dati della società incorporante.

	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2012
DIRIGENTI	12	12	15
QUADRI	22	27	33
IMPIEGATI	152	191	195
OPERAI	10	7	7
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	196	237	250

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

Si evidenzia che gli organici sopra esposti includono personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga a seguito degli accordi siglati in sede Ministeriale riguardanti le procedure di licenziamento collettivo avviate nello scorso mese di luglio 2013:

- n.13 persone per Gabetti Agency S.p.A. (oltre 3 persone in maternità);
- n.6 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l.;

Al netto di tali effetti il personale dipendente effettivamente operante nel Gruppo al 30 settembre 2013 ammonta a n.174 unità.

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 41 collaboratori autonomi (n. 42 unità a fine esercizio 2012) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 13 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 39 unità a fine esercizio 2012), mentre a supporto delle attività tecniche svolte dal Gruppo Abaco Servizi operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 31 risorse a fine esercizio 2012).

Composizione del capitale sociale

Il capitale sociale è pari ad 19.038.301,11, suddiviso in 789.662.450 azioni prive di valore nominale espresso, di cui 785.264.327 azioni ordinarie e 4.398.123 azioni di categoria B.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita lorda dell'esercizio, risulta negativo per euro 25.895 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 19.038 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

A tale riguardo, si ricorda che in data 20 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha sottoscritto con gli istituti di credito l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. che prevede importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente.

In data 26 giugno 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha depositato presso il Tribunale di Milano la domanda ai sensi dell'articolo 182 bis l.f. per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'art. 182 sexies l.f. dispone che dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e sino all'omologazione dello stesso non si applicano gli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2447 del Codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della Società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del Codice civile.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

In data 28 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione, in relazione alla delega conferita dall'Assemblea del 28 giugno 2013 sull'aumento di capitale sociale a pagamento di massimi euro 20 milioni da riservare in sottoscrizione agli Istituti di Credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, ha approvato la Relazione illustrativa ex art. 2441, commi 5 e 6, del Codice civile, al fine di consentire il tempestivo esercizio di tale delega in data 14 novembre 2013, unitamente all'esercizio della delega sull'aumento di capitale sociale a pagamento di massimi euro 19 milioni da offrire in opzione agli azionisti.

In pari data tale Relazione illustrativa e il parere della Società di Revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni, sono stati messi a disposizione del pubblico, ai sensi della vigente normativa.

Con riferimento agli importanti interventi sul capitale sociale dell'Emittente previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, si rammenta che in data 28 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato:

- i) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di tre anni dalla data di deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (Aumento di Capitale Soci);
- ii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di tre anni dalla data di deliberazione, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Aumento di Capitale Conversione);
- iii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, entro il periodo di tre anni dalla data di deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione a favore degli aventi diritto, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 3.000.000,00 (Aumento di Capitale Ulteriore);
- iv) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, la facoltà di emettere, in una o più volte, entro il periodo di tre anni dalla data di deliberazione, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società per un ammontare massimo di Euro 10.000.000,00, con conseguente aumento del capitale sociale a servizio della conversione per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, da attuarsi mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, il tutto con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito titolari di crediti chirografari e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti (Convertendo e Aumento di Capitale a Servizio).

In data odierna, Il Consiglio di Amministrazione, esercitando le deleghe conferite dall'Assemblea degli Azionisti del 28 giugno 2013 ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, ha deliberato (i) di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00 (di cui massimi Euro 13.519,76 a capitale e massimi Euro 18.986.480,24 a sovrapprezzo), da offrire in opzione agli aventi diritto, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione; (ii) di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00 (di cui massimi Euro 14.231,32 a capitale e massimi Euro 19.985.768,68 a sovrapprezzo), con esclusione del diritto in opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da riservare in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria B e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Gli ulteriori termini e condizioni dei suddetti aumenti di capitale sociale saranno stabiliti in una successiva riunione del Consiglio di Amministrazione, da tenersi in prossimità dell'inizio dell'offerta in opzione, che fisserà, oltre al numero massimo di nuove azioni ordinarie ed al rapporto di opzione, il prezzo di emissione delle nuove azioni da determinarsi attraverso la seguente formula:

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

Si ricorda che le operazioni di aumento di capitale approvate dall'odierno Consiglio di Amministrazione tengono conto delle, e sono in linea con, le previsioni del piano industriale 2013-2016 del Gruppo Gabetti approvato in data 14 maggio 2013 e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.f. sottoscritto in data 20 giugno 2013 con le banche creditrici.

L'esecuzione di tali aumenti avranno l'effetto di migliorare la composizione del passivo della Società, diminuendo il debito finanziario e incrementando pro tanto il patrimonio netto. La riduzione del debito comporterà, altresì, la riduzione degli oneri finanziari con un impatto positivo sul conto economico.

Si rammenta che, per effetto degli impegni assunti in data 20 giugno 2013 da Marfin S.r.l., socio di riferimento della Società, l'ammontare dell'aumento di capitale di massimi Euro 19 milioni, da offrire in opzione agli aventi diritto, è interamente garantito anche nell'ipotesi in cui una porzione dello stesso dovesse rimanere inoperta e non collocata sul mercato.

Per effetto degli impegni assunti in data 20 giugno 2013 dagli istituti di credito nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, anche l'ammontare dell'aumento di capitale di massimi Euro 20 milioni verrà interamente sottoscritto dalle banche mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati verso la Società.

L'esecuzione delle operazioni di aumento di capitale è subordinata all'efficacia dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e, quanto all'esecuzione dell'aumento di capitale riservato alle banche creditrici, anche alla integrale sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale in opzione.

Si prevede di dare tempestiva esecuzione agli aumenti di capitale una volta intervenute le necessarie autorizzazioni previste dalla vigente normativa e a seguito dell'intervenuta efficacia dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato l'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai cd. crediti NPL (Non Performing Loan) e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di eseguire parzialmente tale aumento di capitale sociale per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 2.103.000,00 (di cui massimi Euro 33.947,81 a capitale e massimi Euro 2.069.052,19 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 41.074.218 nuove azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione per azione di Euro 0,0512.

Per effetto degli impegni assunti in data 20 giugno 2013 dagli istituti di credito nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, tale tranche dell'aumento di capitale verrà interamente sottoscritto dalle banche mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari di categoria A vantati verso la Società.

L'esecuzione dell'operazione di aumento di capitale è subordinata all'efficacia dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

Si prevede l'esecuzione di tale tranche di aumento di capitale prima dell'avvio dell'offerta in opzione.

Azioni proprie

Al 30 settembre 2013 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

Azionariato

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

Dati al 14/11/2013		
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
Marfin S.r.l.:		
- direttamente	54,719%	
- Indirettamente tramite Marcegaglia S.p.A.	4,607%	
Giancarlo Giordano	11,015%	
Elio Gabetti	2,208%	
Unicredit S.p.A.	2,033%	

Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi

Procedure di licenziamento collettivo

Come già ampiamente descritto nel bilancio al 31 dicembre 2012, a cui si rimanda, le procedure di licenziamento collettivo avviate nel mese di novembre dello scorso esercizio si sono concluse con il raggiungimento di un accordo sindacale siglato in sede Ministeriale (per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l.) o in sede Regionale (per Gabetti Property Solutions S.p.A. e per Abaco Servizi S.r.l.).

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

Per le altre Società l'indennità di CIG in deroga risulta essere stata liquidata.

A conferma della strutturalità degli esuberi, entro la scadenza dei periodi di CIG in deroga ed entro i termini di legge previsti, sono state avviate nuove procedure di licenziamento collettivo per le posizioni già dichiarate in esubero al netto dei lavoratori che nel frattempo hanno manifestato la non opposizione alla collocazione in mobilità.

Tali nuove procedure si sono concluse con i seguenti esiti:

- per Abaco Servizi S.r.l. con la revoca della procedura a seguito dell'adesione alla mobilità volontaria da parte di tutti i dipendenti in esubero nelle more delle tempistiche di consultazione con le OO.SS. (fatta salva una dipendente in maternità);
- per Gabetti Property Solutions S.p.A. con la sottoscrizione, in sede Regionale, di un verbale di mancato accordo datato 27 giugno, che ha portato al licenziamento di n. 2 lavoratori residui tra quelli dichiarati in esubero; a tal proposito si segnala che, alla data di chiusura della procedura, non era ancora stato sottoscritto da Regione Lombardia l'accordo quadro sui criteri per l'accesso agli ammortizzatori sociali in deroga per il secondo semestre 2013;

- per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l. con la sottoscrizione di un accordo sindacale in sede Ministeriale riguardante rispettivamente n. 16 e n. 6 lavoratori, che prevede il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 28 luglio 2013 e sino al 31 dicembre 2013 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo.

Con riferimento a tali nuove procedure concluse nel mese di luglio 2013 riguardanti le controllate Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising Agency S.r.l., ad oggi non risulta ancora essere stato pubblicato il decreto interministeriale autorizzativo per il pagamento del periodo di CIG in deroga compreso tra il 28 luglio 2013 ed il 31 dicembre 2013.

In data 18 ottobre 2013 è stata avviata la nuova procedura di licenziamento collettivo riguardante Gabetti Agency S.p.A. per n.17 esuberanti. Entro i termini di legge verrà avviata anche la nuova procedura di licenziamento collettivo per Gabetti Franchising Agency S.r.l..

Oltre alle suddette società, sono stati effettuati nei primi mesi del 2013 ulteriori interventi di riduzione del personale anche in altre società del Gruppo per le quali non era applicabile la procedura di licenziamento collettivo, procedendo ad interventi di licenziamento individuale. Sono inoltre stati risolti o portati a termine senza rinnovo, numerosi contratti di collaborazione autonoma, in particolare nella società Abaco Servizi S.r.l. e nelle società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l..

Accordo di Ristrutturazione dei debiti

In data 20 giugno 2013 alcune società del Gruppo Gabetti hanno sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016 asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'Accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del *Free Cash Flow* generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota residua *bullet* al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al 100% del *Free Cash Flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;

- mantenimento dei tassi di interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, pari all'Euribor 3 mesi + 100 Bps per il debito chirografario di categoria B e 1% fisso per il debito chirografario di categoria A (NPL), con interessi di ciascun anno che saranno corrisposti in via annuale posticipata il 15 gennaio dell'anno successivo, a partire dal 2014, fatto salvo gli interessi maturati al 31 dicembre 2020 che saranno rimborsati a tale data;
- riscadenziamento degli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di 19 milioni di Euro a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023 ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del "Trigger event" ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni;
- nel caso in cui si verificasse il "Trigger event" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, di cui al punto precedente, verrà effettuato un ulteriore Aumento di Capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions al finanziamento di Euro 6 milioni e della relativa quota interessi concessi a Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, con eventuale pagamento in 4 rate annuali di pari importo ciascuna negli anni 2019-2022 e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte della Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services.

L'efficacia dell'Accordo di cui sopra è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. ed al ricevimento di risposta positiva da parte della CONSOB in merito alla insussistenza in capo alle Banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ai sensi dell'art. 106 del TUF in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nell'accordo stesso.

L'efficacia dell'Accordo è, altresì, subordinata, tra l'altro, al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services, all'anzidetta rinuncia al finanziamento di Euro 6 milioni e al rilascio della garanzia di massimi Euro 4,5 milioni. Inoltre, l'accordo prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da Euro 19 milioni.

In data 20 giugno 2013, il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o controllanti) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Soci da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Soci di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (ii) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Ulteriore da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

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

Entro il termine del 30 luglio 2013, l'Accordo è stato approvato dai Consigli di Amministrazione, Consigli di Gestione e/o altro organo competente di tutte le Banche creditrici.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013. In pari data è stato altresì omologato l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto tra le società facenti parte del Gruppo Investment Services e gli Istituti di credito, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 25 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 12 novembre 2013.

Covenants economici e finanziari

I *covenants* inseriti nell'Accordo prevedono a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti del (a) Margine operativo lordo consolidato; (b) Patrimonio netto consolidato; (c) Posizione Finanziaria netta consolidata. Qualora almeno uno degli indicatori del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti di cui alle lettere (b) o (c) che precedono oppure l'indicatore di cui alla lettera (a) unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui alle lettere (b) o (c) del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti registrino, rispetto ai livelli previsti anche in un solo anno, uno scostamento negativo di oltre il 30% relativo all'esercizio sociale del 2014, di oltre il 25% relativo all'esercizio sociale del 2015, di oltre il 20% relativo agli esercizi sociali successivi, le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui alle lettere (b) e/o (c) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari (a), (b) e (c) ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni obblighi che il Gruppo si è impegnato a rispettare (*i.e.*, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso, il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari per importi superiori a determinate soglie, il rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

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

Alla data del presente Resoconto intermedio di gestione, in base a quanto previsto nel nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

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

Per maggiori informazioni circa le specificità dei *covenants* economici/finanziari previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti”.

Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013, basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*).

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

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

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziarie (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

Tuttavia, la situazione al 30 settembre 2013 è, sostanzialmente in linea, nel complesso, rispetto agli obiettivi del Piano, con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

Di seguito si riporta una sintesi al 30 settembre 2013 per linea di business dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- nel settore *Agency* – *rete diretta* i ricavi e la marginalità assoluta risultano inferiori rispetto alle attese, in quanto risentono di uno scenario di mercato ancora estremamente difficile.

Si registra però una crescita del portafoglio incarichi che permette di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio-lungo periodo anche in funzione di un miglioramento del mercato; è stata conclusa, invece, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive con un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even* con un miglioramento rispetto alle previsioni di piano. Superiore rispetto alle attese anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale possibilità dipende comunque da un'inversione di tendenza (attualmente non ancora riscontrabile) dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio oltre che del buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico 2013-2016.

- relativamente al settore **Agency – franchising immobiliare**, si registra la risoluzione di numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario (anche alla luce della difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile) e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. In questi casi, la scelta strategica del Gruppo ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere in seguito un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. In fase di completamento l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare*) mantenendone e rafforzandone la specificità garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi. Su questo fronte ci sono alcune attività in corso per ottimizzare ulteriormente la struttura e contrastare le difficoltà di mercato ancora in essere.

Al riguardo, si segnala che i dati consuntivi al 30 settembre 2013 evidenziano un fatturato inferiore rispetto alle attese che ha portato il Gruppo ad ottimizzare ulteriormente la propria struttura di costi fissi (forza lavoro, pubblicità, consulenze ed altri costi in generale), riducendo così in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi. Confidando in un'inversione di tendenza e nella capacità di sostituire i contratti risolti, si conferma la possibilità di raggiungere gli obiettivi target di Piano, compensando eventuali minori ricavi con gli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi di cui sopra oltre che da nuove fonti di ricavo su cui il *Management* sta lavorando (come ad esempio l'Amministrazione e Gestione condominiale).

- nel settore **Technical Services**, si evidenziano buoni risultati nell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest, in crescita a livello di fatturato e di margini. Non ancora in linea con le attese i ricavi di Abaco, che scontano un ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi su cui sono in corso numerose trattative) a cui si aggiunge uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Da un punto di vista organizzativo è stato completato invece il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.), e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e conseguentemente del livello di *break-even*.

Ciò ha già comportato un recupero a livello di marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato. Completata inoltre lo scorso mese di luglio la fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l., dalla quale emergeranno ulteriori benefici in termini di “*cost saving*”.

In base alle considerazioni sopra esposte, il Management prevede pertanto nel medio periodo un recupero di marginalità, in linea con gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. Tale effetto non risulta ancora evidente nel presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, che comunque mostra una significativa inversione di tendenza a livello EBITDA rispetto allo stesso periodo del 2012.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi sarà condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati.

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

Avviamenti ed impairment test

Al 30 settembre 2013 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 15.048 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 7.511 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Come precedentemente riportato, le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio in corso hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni anche per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici (negoziazioni che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari.

A seguito di tali valutazioni, pur confermando gli obiettivi di Piano, si è ritenuto opportuno procedere alla verifica della recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, aggiornando a tal scopo i *test d'impairment* sulla base dei dati consuntivi al 30 settembre 2013.

I *test d'impairment* sono stati elaborati adottando lo stesso approccio metodologico seguito per il bilancio al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda per tutti i dettagli.

In particolare, si segnala che l'analisi si è basata sui flussi di cassa di previsione esplicita e del periodo successivo derivati dal Piano Strategico 2013-2016 e il criterio di determinazione del *terminal value* è invariato rispetto a quanto adottato per l'*impairment test* al 31 dicembre 2012 (ultimo anno di Piano senza considerare per maggiore prudenza nessun fattore g di crescita).

Il tasso di attualizzazione assunto nella configurazione basata sul costo medio ponderato del capitale (K_e) è stato stimato nel 12,19% (sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2012), comprensivo di un *additional premium risk* del 2%, in considerazione dei tassi di crescita previsti a Piano e dei recenti mutamenti organizzativi.

In particolare, il *test d'impairment* è stato elaborato considerando i ritardi accumulati nei ricavi dei primi nove mesi del 2013, riproiettati al 31 dicembre 2013, da cui emergono un volume di fatturato ed un EBITDA inferiori rispetto al Piano, ma migliori rispetto al “*Worst case*” scenario, anche in conseguenza dell'ulteriore razionalizzazione dei costi fissi di struttura.

I flussi di cassa di previsione esplicita del Piano e del periodo successivo, sono stati pertanto rettificati, per quanto riguarda il volume dei ricavi con le stesse assunzioni previste nel Piano “*Worst case*” (nonostante la situazione consuntiva evidenzii un andamento migliorativo), normalizzando però la struttura dei costi per tenere conto del miglioramento percentuale dell'*EBITDA* sui ricavi stimato al 31 dicembre 2013.

I test così effettuati hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

Le analisi sopra indicate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

In tale contesto, gli Amministratori monitoreranno sistematicamente l'andamento del Piano e delle principali variabili al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Non si può tuttavia escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Continuità aziendale

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

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

Il Piano Strategico 2013-2016 sostituisce in tutte le sue parti il precedente *Piano Strategico* 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012 e prevede in sintesi una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi ottenendo un importante abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e quindi una sensibile riduzione del profilo di rischio.

In data 20 giugno 2013 è stato inoltre sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, ai sensi dell'art. 182 bis LF, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016.

Tale Accordo in sintesi prevede il riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato con un *decalage* dello stesso in linea con i flussi di cassa del Piano Strategico 2013-2016 ed un importante rafforzamento patrimoniale/finanziario attraverso un insieme di aumenti di capitale sociale:

- Aumento in opzione ai Soci per 19 milioni di euro interamente garantito;
- Aumento riservato alle Banche mediante conversione crediti per 20 milioni di euro;
- Aumento ulteriore in opzione ai Soci per 3 milioni di euro, interamente garantito, da sottoscrivere al verificarsi di determinati eventi;
- Aumento relativo all'eventuale conversione del prestito obbligazionario convertendo che verrà sottoscritto dalle Banche creditrici mediante conversione di crediti preesistenti per 10 milioni di euro.

Pertanto, sulla base delle azioni delineate nel Piano Strategico 2013-2016 e della misura rilevante degli aumenti di capitale, previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti di cui sopra, nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, gli Amministratori hanno ritenuto che il Gruppo disporrà di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro ed hanno pertanto predisposto tale relazione nel presupposto della continuità aziendale.

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

Deve essere dunque nuovamente sottolineato, per quanto ovvio, che il giudizio prognostico sotteso alla determinazione degli Amministratori è suscettibile di essere contraddetto dall'evoluzione dei fatti seppur svolto con diligenza e ragionevolezza; ciò sia perché eventi ritenuti probabili (quali, ad esempio, i risultati sottesi al Piano Strategico 2013-2016) potrebbero non verificarsi, sia perché potrebbero emergere fatti o circostanze, oggi non noti o comunque non valutabili nella loro portata, anche fuori dal controllo degli Amministratori, suscettibili di mettere a repentaglio la continuità aziendale del Gruppo pur a fronte dell'avveramento delle condizioni a cui oggi gli Amministratori legano la continuità della Società e del Gruppo.

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel mese di ottobre 2013 il Socio Marfin S.r.l. ha provveduto a versare ulteriori euro 3 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale da euro 19 milioni, previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, arrivando a tale data a versamenti complessivi di euro 5 milioni.

In data 14 ottobre 2013 è stato risolto il rapporto di collaborazione con l'Amministratore Delegato di Tree Real Estate e Amministratore Delegato e Presidente di Gabetti Franchising Agency, Grimaldi e Professionecasa.

Armando Borghi, già Amministratore Delegato della Capogruppo e Presidente di Tree Real Estate ha assunto la carica di Amministratore Delegato di Tree Real Estate con deleghe sul *business* mentre Marco Speretta, CFO del Gruppo, si occuperà degli aspetti operativi su personale, organizzazione e finanza, secondo il modello funzionale del Gruppo.

In conseguenza di tali cambiamenti sono in corso ulteriori affinamenti della struttura con un rapporto più diretto con il territorio, una maggiore efficienza e soprattutto lo sviluppo di un modello di franchising più moderno ed in linea con l'evoluzione del mercato.

Il nuovo consiglio nominato in Tree Real Estate S.r.l. a partire dal 1 novembre 2013, include anche Roberto Busso (già Amministratore Delegato di Abaco Servizi S.r.l.), Roberto Perego, Claudio Sugamosto e Pasquale Valenzano. Questi ultimi hanno ricevuto specifiche deleghe operative rispettivamente nelle aree territoriali Nord, Centro e Sud.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013. In pari data è stato altresì omologato l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto tra le società facenti parte del Gruppo Investment Services e gli Istituti di credito, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 25 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 12 novembre 2013.

Infine, in data 25 ottobre 2013 è stata costituita NPLs_RE Solutions S.r.l., *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "*Non performing loans*" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'insieme delle attività avviate da parte del Management in tutte le linee di business, seppur in una condizione di mercato ancora difficile dovrebbero consentire per l'esercizio 2013 il ritorno ad un EBITDA positivo, quale primo obiettivo del processo di turn-around del Gruppo previsto dal Piano Strategico 2013-2016.

Milano, 14 novembre 2013

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabrizio Prete

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2, articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2013 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 14 novembre 2013