



RESOCONTO INTERMEDIO DI
GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016



Dati societari

Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale deliberato Euro 23.129.249,56- sottoscritto e versato Euro 14.600.000,00

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

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Operating Officer e Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it

Indice

Organi sociali	Pagina nr. 4
Cariche sociali e deleghe conferite	Pagina nr. 5
Struttura del Gruppo	Pagina nr. 6
Azionariato	Pagina nr. 7
Composizione del capitale sociale	Pagina nr. 7
Area di consolidamento	Pagina nr. 8
Principi contabili e criteri di valutazione	Pagina nr. 8
Conto economico consolidato di sintesi	Pagina nr. 9
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata	Pagina nr.10
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	Pagina nr.11
Struttura patrimoniale e finanziaria	Pagina nr.17
Posizione finanziaria netta	Pagina nr.17
<i>Covenants</i> economici e finanziari	Pagina nr.20
Rapporti con parti correlate	Pagina nr.20
Posizioni debitorie scadute	Pagina nr.21
Le Persone	Pagina nr.21
Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi dell'esercizio	Pagina nr.22
Nuovi progetti	Pagina nr.22
Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti	Pagina nr.23
Avviamenti ed <i>impairment test</i>	Pagina nr.25
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	Pagina nr.26
Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Pagina nr.27

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Società di Revisione

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

Comitato Controllo e Rischi

Presidente	Franco Carlo Papa
	Antonio Marcegaglia
	Patrizia Longhini

Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Antonio Marcegaglia Franco Carlo Papa
------------	--

Lead Independent Director

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

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

	Roberto Busso
--	---------------

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

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

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

Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Cariche sociali e Deleghe conferite

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

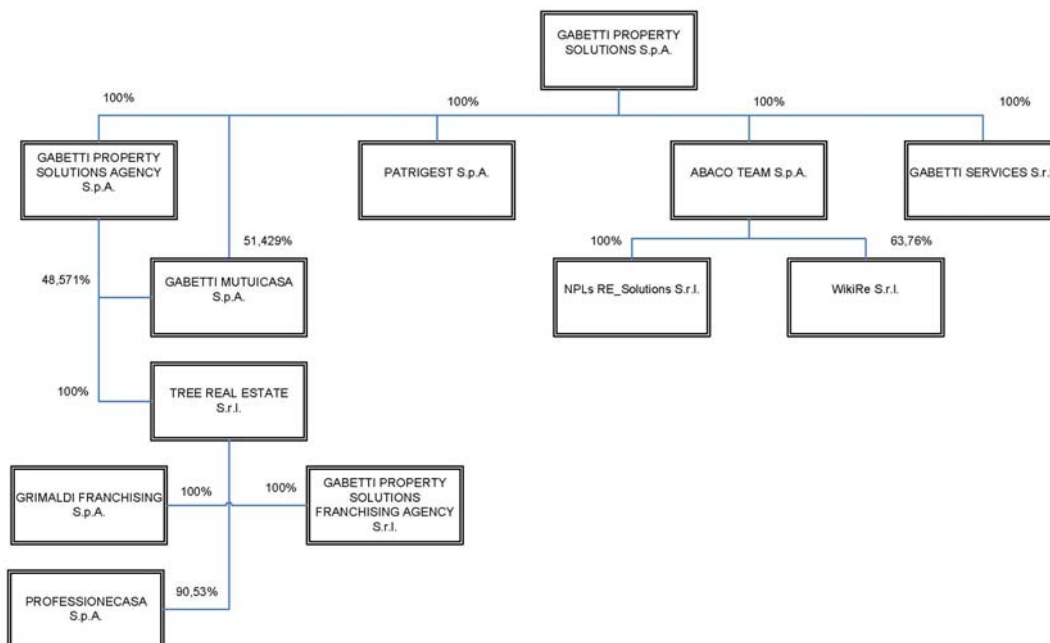
Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Roberto Busso tutti i poteri relativi alla gestione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

Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa. Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione.

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

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di Partnership e *Joint 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 2016



Azionariato

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 5% 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 14/11/2016	
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto
FIN.MAR S.r.l. - indirettamente tramite Marcegaglia Investments S.r.l.	33,843%
UNICREDIT S.p.A.:	16,101%
BANCA POPOLARE DI MILANO SCRL:	7,193%

Composizione del capitale sociale

Il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 14.600.000,00, suddiviso in numero 57.870.623 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso.

Il patrimonio netto del Gruppo ammonta ad euro 12.758 mila oltre a 492 mila di patrimonio netto di terzi, inclusivo del versamento conto aumento di capitale di euro 300 mila effettuato in Wikire nei mesi di maggio ed agosto 2016. Tale aumento di capitale è stato deliberato dall'assemblea della controllata in data 28 luglio 2016 ed è stato iscritto al registro imprese in data 4 ottobre 2016.

Il patrimonio netto della Capogruppo, comprensivo della perdita dei primi nove mesi del 2016, risulta pari ad euro 21.565 mila (euro 22.042 mila al 31 dicembre 2015).

Azioni proprie

Al 30 settembre 2016 non sono detenute azioni proprie in portafoglio.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento ha subito le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2015:

- In data 09/02/2016 Gabetti Agency S.p.A. ha acquisito la residua partecipazione rappresentativa dello 0,003% del capitale sociale di Tree Real Estate S.r.l., per complessivi euro 500.

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 2016 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2015, al quale si rimanda.

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

Conto economico consolidato di sintesi

GRUPPO GABETTI				
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI				
(Dati in migliaia di Euro)	PRIMI NOVE MESI		III TRIMESTRE	
	01.01.16	01.01.15	01.07.2016	01.07.2015
	30.09.16	30.09.15	30.09.2016	30.09.2015
AGENCY				
Ricavi da attività di agency	11.210	10.600	3.381	3.908
Altri proventi	876	1.050	212	269
Costi e spese operative	-11.323	-10.483	-3.467	-3.268
EBITDA AGENCY - (A)	763	1.167	126	909
TECHNICAL SERVICES				
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	13.129	10.593	4.529	3.400
Altri proventi	155	226	67	13
Costi e spese operative	-12.245	-9.559	-3.908	-2.965
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	1.039	1.260	688	448
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	-499	-1.004	-89	-304
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	1.303	1.423	725	1.053
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-791	-494	-381	-157
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	512	929	344	896
Ammortamenti	-2.016	-1.956	-689	-661
Accantonamenti	-58	-185	-5	-94
Svalutazioni	-1.106	-1.742	-384	-621
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-3.180	-3.883	-1.078	-1.376
EBIT - RISULTATO OPERATIVO	-2.668	-2.954	-734	-480
Proventi ed oneri da partecipazioni	0	-6	0	0
Proventi finanziari	6	13	1	-24
Oneri finanziari	-192	-429	-67	-152
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-186	-422	-66	-176
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-2.854	-3.376	-800	-656
(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	189	79	83	35
RISULTATO ECONOMICO LORDO DEL GRUPPO	-2.665	-3.297	-717	-621

Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2016	31.12.2015
Crediti finanziari (quota a breve)	3.571	4.414
Altri crediti e debiti a breve e a lungo, ratei e risconti	8.165	8.589
Capitale netto di funzionamento	11.736	13.003
Imposte anticipate e differite	2.371	2.371
Immobilizzazioni immateriali nette	13.557	15.014
Immobilizzazioni materiali nette	570	640
Altre attività	181	181
Altri titoli	97	97
Attività (passività) fisse nette	16.776	18.303
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-2.068	-2.136
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
Capitale investito al netto delle passività di funzionamento	21.944	24.670
<i>Coperto da:</i>		
Debiti finanziari a breve termine	713	801
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-11.778	-11.757
Debiti finanziari a medio/lungo termine	19.759	19.799
Indebitamento finanziario netto	8.694	8.843
Capitale e riserve di terzi	492	370
Patrimonio netto del Gruppo	12.758	15.457
Totale	21.944	24.670

Risultati consolidati e andamento delle aree di business

Analisi dei risultati

Nel corso dei primi nove mesi del 2016 il *Management* ha proseguito con lo sviluppo e l'implementazione di tutte le attività delle diverse linee di business del Gruppo.

Il mercato immobiliare italiano, dopo aver evidenziato nel corso del 2015 una crescita del 5,5% del numero di transazioni rispetto al 2014, con una curva dei prezzi che ha sostanzialmente raggiunto la sua stabilità, secondo gli ultimi dati ufficiali disponibili, nel primo semestre del 2016 ha evidenziato una crescita del 21,1% del numero delle transazioni al netto delle pertinenze, rispetto ai volumi del primo semestre dell'esercizio precedente.

L'analisi dei dati puntuali del primo semestre 2016 ha infatti evidenziato un andamento positivo nel settore *Residenziale*, con una crescita su base semestrale del 21,9% e finalmente un andamento positivo anche nel settore degli *Usi diversi*, che complessivamente ha evidenziato volumi superiori del 13,6% con andamenti differenti, ma comunque positivi, nei suoi diversi settori: in crescita nel produttivo e commerciale ed in ripartenza nel terziario.

Prosegue lo sviluppo del volume dei ricavi operativi del Gruppo, complessivamente pari ad euro 25,4 milioni nei primi nove mesi del 2016, in crescita del 13% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in tutti i settori, che evidenziano infatti un incremento del 4% nell'*Agency*, con particolare riferimento alla parte diretta e del 23% nei *Technical Services*, con crescite importanti per *Abaco*.

In tale contesto, il Gruppo Gabetti ha realizzato al 30 settembre 2016 un EBITDA dell'attività di servizi di euro 1,3 milioni, sostanzialmente in linea rispetto a quello di euro 1,4 milioni realizzato al 30 settembre 2015, confermando i risultati positivi derivanti dalle azioni intraprese dal *Management* negli ultimi anni, che hanno permesso di consolidare in modo stabile l'inversione di tendenza, sotto tutti i punti di vista.

I primi nove mesi dell'esercizio sono risultati positivi anche sotto il profilo finanziario, con incassi superiori alla media degli ultimi anni, con conseguenti minori necessità di svalutazione dei crediti, che hanno portato ad un beneficio a livello di EBIT di Gruppo che risulta infatti superiore del 10% rispetto a quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente (euro -2,7 milioni rispetto a euro -3,0 milioni del 30 settembre 2015), al netto di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni di avviamenti.

In crescita del 18% i costi operativi a seguito di un diverso *mix* nel volume dei ricavi operativi che hanno registrato minori ricavi dell'attività di valutazione di *Patrigest* più che compensati dall'incremento dei volumi dell'attività di *Abaco* e dell'*Agency* diretta.

Nel dettaglio per linea di *business*, l'EBITDA *Agency* al 30 settembre 2016 è pari ad euro 0,8 milioni, rispetto ad euro 1,2 milioni del 30 settembre 2015, con un recupero nel risultato della rete diretta, seppur non ancora a pieno regime, sia in termini di fatturato che di portafoglio incarichi.

Cresce complessivamente del 2% la rete delle agenzie in *franchising*, con un'inversione di tendenza rispetto agli ultimi anni per tutti e tre i marchi e con un'accelerazione nello sviluppo prevista entro fine esercizio. Nell'aspettativa dell'entrata a regime dei ricavi derivanti dai nuovi contratti sviluppati, la riduzione dell'EBITDA nell'attività del *franchising* trova poi compensazione nelle minori svalutazioni dei crediti, con un risultato complessivo sostanzialmente in linea con quello realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente e con una migliore qualità delle reti.

L'EBITDA della linea di business *Technical Services* è pari a euro 1,0 milioni, rispetto ad euro 1,3 milioni del 30 settembre 2015 a seguito di una riduzione significativa dei ricavi e dei relativi margini in *Patrigest*, fortemente penalizzata nello sviluppo dell'attività di esperto indipendente conseguente ad un cambio normativo introdotto il 5 marzo 2015 che ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo.

Per tale ragione, nel mese di settembre è stato ceduto a terzi tale ramo di attività, con l'obiettivo strategico di favorire lo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo, puntando anche a riposizionare *Patrigest* nell'attività delle valutazioni e dell'*advisory* in genere.

In continua crescita invece *Abaco*, con un volume dei ricavi operativi superiori del 36% rispetto al 30 settembre 2015, grazie all'importante sviluppo nell'attività dei *Loans* e con contratti ricorrenti nell'*Audit* e nel *Property*, con una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata che ha conseguentemente portato importanti benefici in termini di marginalità.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,5 milioni, di fatto dimezzati rispetto ad euro 1,0 milioni del 30 settembre 2015, a seguito del maggior assorbimento da parte delle controllate dei servizi *corporate*, a fronte di un generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

Al 30 settembre 2016 il settore *Altri Business*, ha evidenziato un EBITDA di euro -0,8 milioni, rispetto a quello di euro -0,5 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivo del risultato della gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997, pari ad euro -0,4 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al 30 settembre 2015 e del risultato di euro -0,4 milioni derivante dai costi di sviluppo di *Wikire* (euro -0,1 milioni al 30 settembre 2015), progetto in fase di *start up* che al momento non produce ancora risultati positivi ed importante iniziativa con cui il Gruppo ha permesso la nascita di un'innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti immobiliari e per gli agenti immobiliari, con una chiara *mission* di rendere maggiormente equilibrato il mondo dei portali immobiliari oggi controllato da pochi soggetti.

L'EBITDA del Gruppo è risultato pertanto positivo per euro 0,5 milioni, rispetto ad euro 0,9 milioni del 30 settembre 2015, confermando i risultati positivi di tutte le linee operative di business.

Al 30 settembre 2016 si registra una riduzione del 18% della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che complessivamente ammontano ad euro 3,2 milioni, rispetto ad euro 3,9 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel dettaglio si registrano ammortamenti per euro 2,0 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,3 milioni), in linea con il 30 settembre 2015, svalutazioni di crediti commerciali per euro 1,1 milioni, inferiori del 37% rispetto ad euro 1,7 milioni del 30 settembre 2015, con riferimento al settore del *franchising* immobiliare, che ha beneficiato, così come nell'esercizio 2015, della scelta di risolvere nel corso degli esercizi precedenti numerosi contratti ritenuti non più idonei in relazione alle tempistiche di pagamento e ad *Abaco* ed *Agency*, che nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio hanno registrato ottimi volumi d'incassi operativi. Presenti infine accantonamenti per rischi diversi per euro 0,1 milioni, rispetto ad euro 0,2 milioni del 30 settembre 2015.

La voce proventi ed oneri finanziari risulta negativa per euro 0,2 milioni, in riduzione rispetto al saldo negativo di euro 0,4 milioni del 30 settembre 2015, grazie alla progressiva riduzione del debito bancario e dei tassi finanziari di riferimento.

Al 30 settembre 2016 il risultato economico lordo del Gruppo Gabetti risulta pari ad euro -2,7 milioni, in miglioramento del 19%, per oltre euro 0,6 milioni rispetto ad euro -3,3 milioni del 30 settembre 2015, considerate perdite di competenza di terzi per euro 0,2 milioni riferite al consolidamento integrale di *Wikire*, a conferma del continuo percorso di crescita intrapreso dal Gruppo.

Nel corso del terzo trimestre 2016 il Gruppo Gabetti ha evidenziato un EBITDA servizi di euro 0,7 milioni, rispetto a quello di euro 1,1 milioni realizzato nel terzo trimestre 2015, con un risultato lordo di euro -0,7 milioni, sostanzialmente in linea con quello di euro -0,6 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre inclusivo della quota di terzi.

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

AGENCY

L'attività di *Agency* (che comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare) al 30 settembre 2016 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 763 mila, rispetto al risultato di euro 1.167 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

In crescita del 6% i ricavi operativi della divisione pari ad euro 11.210 mila, rispetto ad euro 10.600 mila dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, che evidenziano una crescita complessiva del 12% del fatturato della rete diretta (euro 5.977 mila al 30 settembre 2016, rispetto ad euro 5.319 mila del 30 settembre 2015) che tuttavia non risulta ancora in linea con le attese, tenuto conto dell'incremento del portafoglio incarichi in giacenza e delle numerose trattative avviate, che dovrebbero permettere un ulteriore importante incremento dei risultati.

Nel settore del *franchising* immobiliare si registra nuovamente una crescita della rete con una netta inversione di tendenza per tutti e tre i marchi, con ricavi operativi sostanzialmente stabili (euro 5.233 mila al 30 settembre 2016, rispetto ad euro 5.281 mila del 30 settembre 2015), a seguito della razionalizzazione della rete avvenuta nel corso del 2014, che ha poi permesso, come precedentemente evidenziato, minori accantonamenti per svalutazioni di crediti e l'avvio di una nuova fase di sviluppo delle reti, che porterà con i contratti a regime il previsto incremento del volume dei ricavi.

Nel terzo trimestre 2016 l'attività di *Agency* ha evidenziato un EBITDA positivo di euro 126 mila, rispetto a quello di euro 909 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi tipici pari ad euro 3.381 mila rispetto a quelli di euro 3.908 mila del 30 settembre 2015.

Di seguito si evidenzia il dettaglio per linea di business dei ricavi tipici della divisione *Agency*:

Tipologia	09/2016	09/2015	DELTA	DELTA %
Luxury	1.958	1.579	379	24%
Fractioning & Building	1.270	935	335	36%
Corporate	2.749	2.805	-56	-2%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	5.977	5.319	658	12%
RICAVI DA FRANCHISING	5.233	5.281	-48	-1%
TOTALE	11.210	10.600	610	6%

Intermediazione immobiliare diretta

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

Al 30 settembre 2016, come precedentemente illustrato, i ricavi tipici di questo *business* hanno complessivamente evidenziato una crescita del 12% rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, confermando un andamento positivo reso possibile anche dal *trend* del mercato di riferimento.

Si è registrata una crescita molto significativa nel settore "*Frazionamenti & Cantieri*", dal quale ci si aspetta un ulteriore importante sviluppo, ritornando così ad essere punto di eccellenza nell'offerta dei servizi del nostro Gruppo.

Positivo è stato anche l'andamento nel settore *Luxury – Santandrea*, che ha consolidato le proprie strutture operative e migliorato la sinergia con altri settori (nascita della divisione "*Frazionamenti & Cantieri Lusso*" e supporto alle strutture "*private*" delle banche).

Infine, risultano stabili i ricavi nel settore "*Corporate*", seppur non ancora del tutto in linea con le attese, anche considerato un portafoglio incarichi in continua crescita, che permetterà un ulteriore recupero dei volumi, ritornando ad avere quote di mercato in linea con il prestigio del nostro Gruppo, che è in grado di sfruttare al meglio la capillarità della nostra presenza sul territorio con un programma di sviluppo in sinergia con le nostre reti in *franchising*.

Tutta l'attività del Gruppo Gabetti (ed in particolare nel settore dell'*Agency*) potrà beneficiare in maniera ancor più significativa delle sinergie che stanno crescendo tra i vari settori a seguito della scelta strategica di sviluppare gli uffici territoriali di Gruppo in grado di offrire anche localmente tutti i servizi integrati di intermediazione immobiliare e tecnici.

Nel mese di ottobre sono state aperte le nuove sedi territoriali di Torino e Napoli.

Franchising immobiliare

Al 30 settembre 2016 risultano sottoscritti nr. 902 contratti di affiliazione.

Rete	30/09/2016 Contratti sottoscritti	31/12/2015 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	544	539
Professionecasa	202	191
Grimaldi Franchising Immobiliare	156	156
TOTALE	902	886

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio è positivamente proseguito lo sviluppo territoriale della rete delle agenzie, che ha evidenziato una crescita assoluta del numero di zone contrattuali ed operative per la prima volta negli ultimi anni in tutti e tre i marchi, anche con ulteriori contratti già sottoscritti che avranno decorrenza entro fine anno.

Questo importante fenomeno conferma la scelta del Gruppo di puntare sul passaggio da agente a consulente immobiliare, con un processo di continua evoluzione dei nostri operatori che offrono la loro consulenza immobiliare a 360 gradi in tutte le attività che ruotano intorno alla casa. E' un nuovo modo di porsi sul mercato del "real estate" che richiede innanzitutto una rete qualificata, professionale e con nuovi servizi per i clienti.

Le reti in franchising del Gruppo *Tree Real Estate*, proseguiranno in tale attività, con riferimento a *Gabetti Franchising* e *Grimaldi Immobiliare* ed anche a *Professionecasa* che nel corso della *convention* nazionale di Roma del 29 febbraio 2016 ha visto il lancio di nuovi progetti dedicati, legati ad una differente struttura organizzativa, maggiormente focalizzata in ambito regionale e con una nuova offerta commerciale che maggiormente identificherà il *brand*, grazie anche allo sviluppo nell'attività specifica delle locazioni e nel progetto di crescita e formazione dei propri consulenti. Tale scelta ha consentito al marchio di ricominciare a crescere così come previsto nel nuovo *business plan*.

Al 30 settembre 2016 la voce "Altri proventi", comprensiva dei ricavi derivanti dall'utilizzo da parte degli affiliati delle reti in franchising della piattaforma informatica gestionale "*Treepal*", dei ricavi derivanti dall'attività dei progetti speciali, di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 876 mila, rispetto ad euro 1.050 mila dei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* al 30 settembre 2016 è pari ad euro 11.323 mila, in crescita dell'8% rispetto ad euro 10.483 mila del 30 settembre 2015, principalmente a seguito di maggiori provvigioni per segnalazioni passive legate all'importante crescita del volume dei ricavi e di maggiori investimenti pubblicitari a sostegno dello sviluppo del *business* (anche comprensivi dei costi della *convention* nazionale di *Professionecasa* tenutasi a Roma lo scorso febbraio, che ha visto la partecipazione di oltre nr. 400 consulenti ed operatori appartenenti a tale *brand*).

Viene pertanto sostanzialmente confermata la struttura dei costi fissi rispetto all'esercizio precedente, che aveva favorito un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una maggior flessibilità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

Nel corso del terzo trimestre del 2016 i costi e le spese operative sono stati pari ad euro 3.467 mila, in lieve crescita rispetto ad euro 3.268 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

TECHNICAL SERVICES

Al 30 settembre 2016 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA positivo per euro 1.039 mila, rispetto a quello di euro 1.260 mila del 30 settembre 2015, con un volume complessivo dei ricavi tipici pari ad euro 13.129 mila, in crescita del 24% rispetto ad euro 10.593 mila realizzati nei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

Si conferma una marginalità positiva in *Patrigest*, nonostante una forte contrazione del volume dei ricavi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a seguito della penalizzante evoluzione avvenuta nella normativa di riferimento dell'attività di esperto indipendente, che di fatto ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi immobiliari ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo. Questo ha portato alla mancata possibilità di sviluppo in tale settore, anche penalizzato dalla rotazione attesa di alcuni incarichi.

Per tale ragione, lo scorso settembre è stato ceduto a terzi tale ramo di attività, con l'obiettivo strategico di favorire lo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo, riposizionando *Patrigest* nell'attività delle valutazioni e dell'*advisory* in genere con un piano di sviluppo e di crescita che punterà all'offerta di nuovi servizi rivolti prevalentemente al mondo bancario, finanziario ed assicurativo, mettendo in atto strategie commerciali di *marketing* e *networking* finalizzate a creare opportunità con nuovi clienti, nonché a rafforzare l'attività di *advisory* lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* sul mercato, sfruttando al meglio anche tutte le sinergie derivanti dagli altri servizi offerti dalle società del Gruppo.

In continua ed ulteriore importante crescita invece *Abaco*, che ha evidenziato un volume di ricavi operativi superiori del 36% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, mantenendo una struttura dei costi fissi sostanzialmente invariata e pertanto con benefici in termini di marginalità. Si evidenzia in particolare l'aumento dei ricavi del settore *Loans*, che, seppur in ritardo rispetto alle previsioni di Piano, sta portando a regime l'attività di perizie sui mutui *retail*, grazie ai primi importanti contratti sottoscritti nel corso del 2015 con alcune delle principali banche italiane.

Si confermano inoltre interessanti volumi nel settore dell'*Audit* e del *Property*, che beneficia di importanti contratti ricorrenti.

Prosegue infine l'attività legata allo sviluppo del progetto *Condominio*, un elemento strategico per il Gruppo molto importante, ove sono in atto ulteriori progetti di evoluzione.

Nel corso del terzo trimestre 2016 la linea di *business Technical Services* ha evidenziato un EBITDA di euro 688 mila, in crescita rispetto a quello di euro 448 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, con ricavi pari ad euro 4.529 mila, superiori ad euro 3.400 mila del terzo trimestre 2015 con particolare riferimento ad *Abaco*.

Costi e spese operative

Al 30 settembre 2016 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono stati complessivamente pari ad euro 12.245 mila, in crescita del 28% rispetto ad euro 9.559 mila del 30 settembre 2015, a seguito della crescita del volume dei ricavi operativi e del diverso *mix* tra *Abaco* e *Patrigest* che presentano incidenze di costi tra loro differenti.

Nel corso del terzo trimestre del 2016 i costi e le spese operative sono state pari ad euro 3.908 mila, in crescita rispetto ad euro 2.965 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, sempre per le ragioni precedentemente esposte (crescita e diverso *mix* del volume dei ricavi operativi).

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 30 settembre 2016 i costi della capogruppo sono pari ad euro 499 mila, di fatto dimezzati rispetto ad euro 1.004 mila dei primi nove mesi dell'esercizio precedente, con un continuo miglioramento dei margini operativi dovuti al maggior riaddebito alle proprie controllate dei servizi *corporate*, oltre che al generale consolidamento dei costi fissi di struttura.

Nel terzo trimestre 2016 i costi della capogruppo sono stati pari ad euro 89 mila, in riduzione rispetto ad euro 304 mila del terzo trimestre del 2015, per le stesse ragioni precedentemente esposte.

ALTRI BUSINESS

Al 30 settembre 2016 il settore *Altri Business*, ha evidenziato un EBITDA negativo di euro 791 mila, rispetto a quello negativo di euro 494 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente, comprensivo del risultato negativo di euro 404 mila derivante dalla gestione residuale dei *non performing loans* direttamente erogati sino al 1997 (sostanzialmente in linea al risultato negativo di euro 366 mila del 30 settembre 2015) ed, a seguito di una riclassifica nello schema gestionale per una miglior lettura dei dati operativi, del risultato negativo di euro 387 mila derivante dai maggiori costi di sviluppo di *Wikire* (superiori a quelli di euro 128 mila del 30 settembre 2015), progetto in fase di *start up* che pertanto non produce ancora risultati positivi, riferito ad un'innovativa piattaforma informatica MLS e portale di annunci immobiliari degli agenti immobiliari e per gli agenti immobiliari.

Come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, si ricorda che qualora emerga dalla situazione proforma, da redigersi con riferimento al 30 settembre di ciascun esercizio, che l'attività di gestione degli NPL abbia generato perdite, Gabetti Property Solutions S.p.A. avrà la facoltà di richiedere alle Banche di sottoscrivere (e queste ultime saranno obbligate a farlo 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. Si rimanda al successivo paragrafo "*Fatti straordinari avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi dell'esercizio*" per le delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2016.

Nel corso del terzo trimestre 2016 l'EBITDA del settore *Altri Business* ha evidenziato un risultato negativo di euro 381 mila, rispetto a quello negativo di euro 157 mila realizzato nello stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a seguito dei maggiori costi di sviluppo di *Wikire*.

Struttura Patrimoniale Finanziaria

Patrimonio Netto

Al 30 settembre 2016 il patrimonio netto consolidato del Gruppo, comprensivo del risultato lordo del periodo, risulta pari ad euro 12.758 mila (euro 15.457 mila al 31 dicembre 2015), oltre a capitale e riserve di terzi per euro 492 mila (euro 370 mila al 31 dicembre 2015) e quindi con un patrimonio netto totale pari ad euro 13.250 mila (euro 15.827 al 31 dicembre 2015).

Posizione Finanziaria Netta

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo, che risulta sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente a seguito di una buona attività di incasso dei crediti operativi e nonostante l'esborso nel periodo di alcune importanti partite straordinarie.

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2016	31.12.2015
Cassa	40	33
Depositi bancari e postali	8.607	8.610
Titoli e attività finanziarie correnti	29	36
Crediti finanziari correnti	3.102	3.078
Liquidità	11.778	11.757
Debiti verso banche	-713	-801
Indebitamento finanziario corrente	-713	-801
Posizione finanziaria netta corrente	11.065	10.956
Crediti finanziari non correnti	6	0
Debiti verso banche	-19.765	-19.799
Indebitamento finanziario non corrente	-19.759	-19.799
Posizione finanziaria netta	-8.694	-8.843

Al 30 settembre 2016 l'indebitamento netto del Gruppo ammonta ad euro 8,7 milioni (euro 8,8 milioni al 31 dicembre 2015), composto per euro 19,8 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 0,7 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 11,8 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Al netto del debito chirografario di categoria A, di cui sopra, si evidenzia pertanto che al 30 settembre 2016 l'indebitamento netto residuo del Gruppo Gabetti, riferito all'attività *core* dei Servizi, risulta pari ad euro 2,1 milioni.

Nel corso dei primi nove mesi del 2016 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto di euro 0,1 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito dell'incremento del volume degli incassi operativi, che hanno portato ad una generazione netta di liquidità operativa per euro 1,1 milioni, al netto della liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti sostanzialmente di pari importo, comprensivi di euro 0,8 milioni legati alla definizione della transazione "TREE Finance/UBIP" e di altre partite minori.

Nel periodo sono stati inoltre liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni senza nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Al 30 settembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 20,5 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, il Gruppo dispone inoltre di euro 0,2 milioni di linea di credito chirografario e di euro 0,5 milioni per crediti di firma.

Di seguito si evidenzia anche la posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	30.09.2016	31.12.2015
Cassa	2	0
Depositi bancari e postali	5.347	3.834
Crediti finanziari correnti	3.102	3.078
Liquidità	8.451	6.912
Debiti verso banche	-483	-558
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.236	-4.105
Indebitamento finanziario corrente	-4.719	-4.663
Posizione finanziaria netta corrente	3.732	2.249
Crediti finanziari non correnti	6	0
Debiti verso banche	-16.352	-16.344
Indebitamento finanziario non corrente	-16.346	-16.344
Posizione finanziaria netta	-12.614	-14.095

Al 30 settembre 2016 l'indebitamento netto di Gabetti Property Solutions S.p.A. ammonta ad euro 12,6 milioni (euro 14,1 milioni al 31 dicembre 2015), composto per euro 16,3 milioni da debiti a medio/lungo termine e per euro 4,7 milioni da debiti a breve termine, al netto di euro 8,4 milioni di liquidità e crediti finanziari correnti.

Si ricorda che tali valori comprendono un importo di euro 6,6 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 "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti), al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione 2013. Eventuali importi non rimborsati entro il 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della Società.

Nei primi nove mesi del 2016 l'indebitamento finanziario netto della Società si è ridotto di euro 1,5 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente, principalmente a seguito della generazione di liquidità operativa per euro 2,3 milioni, derivante dall'incasso di crediti infragruppo da parte delle società controllate assistite finanziariamente dalla capogruppo, al netto della liquidazione di oneri straordinari non ricorrenti legati alla transazione "TREE Finance/UBH" per euro 0,8 milioni.

Nel periodo sono stati inoltre liquidati oneri finanziari di competenza 2015 per euro 0,2 milioni senza nessun impatto sulla posizione finanziaria netta, in quanto a fronte della riduzione dei debiti si è ridotta di pari importo la corrispondente liquidità.

Al 30 settembre 2016 le linee di credito concesse dal sistema bancario, disciplinate nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 ammontano in linea capitale ad euro 17,0 milioni, oltre ad euro 0,9 milioni per crediti di firma e carte di credito. Al di fuori di tale Accordo, la Società dispone inoltre di affidamenti per euro 0,5 milioni per crediti di firma.

Covenants economici e finanziari

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

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

Alla data di approvazione Resoconto intermedio di gestione del Gruppo Gabetti al 30 settembre 2016, in base a quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, non vi sono *covenant, negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo e della Capogruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

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.

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.

	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società consociate								
Marfin srl	-	228	-	-	226	-	-	-
Canonici Salvatore	-	-	-	14	-	6	-	-
Canonici Andrea	-	-	-	34	-	10	-	-
Euro Energy Group srl	-	11	-	-	14	-	-	-
Marcegaglia Buildtech srl	-	165	-	-	177	-	-	-
Albarella srl	-	98	-	-	98	-	-	-
Pugnochiuso Gruppo Marcegaglia srl	-	44	-	-	19	-	-	-
Marcegaglia Carbon Steel srl	-	119	-	-	173	-	-	-
Marcegaglia Plates srl	-	12	-	-	18	-	-	-
Marcegaglia Specialties srl	-	59	-	-	89	-	-	-
Totale consociate	-	736	-	48	814	16	-	-
TOTALE	-	736	-	48	814	16	-	-
Totale Consolidato	6.679	22.181	20.478	13.534	25.379	18.148	127	155
Percentuale su totale Gruppo	0%	3%	0%	0%	3%	0%	0%	0%

Si riportano infine anche le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società capogruppo.

	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Abaco Team S.p.A.	4.895	372		5	816	9	39	
Tree Real Estate S.r.l.	719	709		26	179		23	
Gabetti Agency S.p.A.	14.270	4.170		155	846	411	103	
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		366	4.233		255			31
Patrigest S.p.A.		128	4		338		759	
Gabetti Franchising Agency S.r.l.		663		2	510			
Grimaldi Franchising S.p.A.		412			158			
Professionecasa S.p.A.		170		1	201			
Wikire S.r.l.		109			15			
Npls Re_Solutions S.r.l.		2			7			
Gabetti Services S.r.l.		2			7			
Totale controllate	19.884	7.103	4.237	189	3.332	420	924	31
Società consociate								
Canonici Salvatore				14		6		
Totale consociate	-	-	-	14	-	6	-	-
TOTALE	19.884	7.103	4.237	203	3.332	426	924	31
Totale Gabetti Property Solutions Spa	22.986	7.573	21.071	2.067	3.345	1.685	930	147
Percentuale su totale Gabetti Property Solutions Spa	87%	94%	20%	10%	100%	25%	99%	21%

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.317 mila, per effetto della ordinaria gestione del flusso incassi/pagamenti, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 283 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

L'attività connessa alla gestione del capitale circolante prosegue in modo regolare ed incassi e pagamenti avvengono in maniera ordinaria. Non vi sono nuove posizioni rilevanti o significative posizioni pendenti da segnalare e non si segnalano sospensioni di servizi.

Le Persone

Al 30 settembre 2016 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	30/09/2016	31/12/2015	30/09/2015
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A. (*)	37	36	36
GABETTI AGENCY S.p.A.	41	42	41
PATRIGEST S.p.A.	12	17	17
GABETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2	2
ABACO TEAM S.p.A.	71	85	68
TREE REAL ESTATE S.r.l.	9	9	8
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.p.A.	12	12	12
PROFESSIONECASA S.p.A.	4	3	3
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	1	1
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	189	207	188

	30/09/2016	31/12/2015	30/09/2015
DIRIGENTI	11	11	11
QUADRI	19	18	19
IMPIEGATI	121	128	122
OPERAI	1	11	11
PORTIERI	37	39	25
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	189	207	188

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

In *Gabetti Agency S.p.A.* operano inoltre nr. 50 collaboratori autonomi (nr. 47 unità a fine esercizio 2015) in supporto alla rete commerciale di vendita; nel *Gruppo Tree Real Estate* nr. 23 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (nr. 11 collaboratori a fine esercizio 2015); in *Patrigest S.p.A.* opera nr. 1 collaboratore autonomo (nr. 1 collaboratore a fine 2015), in *Gabetti Property Solutions S.p.A.* operano nr. 4 collaboratori autonomi (nr. 6 collaboratori a fine 2015); in *Wikire* nr. 2 collaboratori autonomi (nr. 1 collaboratore a fine 2015).

Operazioni straordinarie avvenute nei primi nove mesi

Approvazione del bilancio d'esercizio

In data 29 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 e la relativa relazione sulla gestione.

Cessione ramo d'azienda esperto indipendente Patrigest

In data 5 settembre 2016, alla luce del cambiamento normativo introdotto lo scorso 5 marzo 2015 nell'attività di esperto in dipendente, che di fatto ha reso questa attività incompatibile con gli altri *business* del Gruppo, svolti non solo per gli stessi fondi immobiliari ma anche per le stesse SGR o società dello stesso Gruppo, è stato ceduto a terzi il ramo di attività di esperto indipendente, puntando allo sviluppo delle altre linee di *business* del Gruppo e, nello specifico per *Patrigest S.p.A.*, su nuovi servizi

rivolti prevalentemente al mondo bancario, finanziario ed assicurativo, rafforzando l'attività di *advisory* lavorando sul «percepito» del valore aggiunto da parte del cliente finale, che ha da sempre contraddistinto *Patrigest* nel mercato di riferimento.

Nuovi progetti

Progetto d'internazionalizzazione

Il Gruppo sta proseguendo nel processo d'internazionalizzazione, che vedrà il marchio Gabetti sempre più presente anche all'estero, a fronte di una opportuna valutazione dei mercati locali e di validi partner. In tal senso, in data 2 maggio 2016 Gabetti Agency S.p.A. ha siglato un importante accordo commerciale con il gruppo CPBK per lo sviluppo del marchio Gabetti nel mercato immobiliare russo, che prevede l'apertura di nr. 28 filiali Gabetti nelle città di Mosca, San Pietroburgo, Sebastopoli ed in Crimea con una concessione del marchio Gabetti per una durata totale di 5 anni.

Lo scorso settembre è avvenuta l'apertura della prima filiale Gabetti nella città di Mosca.

Stato di implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti

Il Piano Strategico 2013-2016 basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), prevedendo un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato ed una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Anche nel corso dei primi nove mesi del 2016 sono proseguite le azioni previste dal Piano Strategico, che tuttavia hanno scontato, così come già evidenziato per gli esercizi precedenti, un ritardo dovuto soprattutto alle condizioni del mercato immobiliare, che ancora nel 2015 non aveva evidenziato una piena ripresa in tutti i settori, ipotizzata invece nel Piano già a partire da inizio 2014, con i primi segnali concreti di inversione di tendenza avvenuti solamente nel corso del primo semestre 2016.

Le previsioni alla base del Piano Strategico 2013-2016 si basavano, infatti, su un mercato 2013 stabile rispetto a quello del 2012 e su una decisa ripresa delle transazioni a partire dal 2014 mentre a consuntivo si è registrato un ulteriore calo nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari nel 2013 (-8,9% a livello complessivo rispetto al 2012) con primi timidi segnali di miglioramento nel 2014 (+1,8% a livello complessivo rispetto al 2013), confermati poi nel corso del 2015, con una crescita complessiva del 4,7% del volume delle transazioni su base annua (con riferimento al settore *Residenziale*, al contrario di un mercato ancora non stabile ed altalenante nel settore degli *Usi diversi*) e un primo significativo segnale di inversione di tendenza nel corso del primo semestre 2016 (finalmente con segnali positivi anche in tutti i settori del mercato degli *usi diversi*).

Di fatto, l'andamento del mercato immobiliare nel periodo 2013-2015 ha pertanto evidenziato un ritardo di oltre due anni rispetto alle previsioni sottese al Piano Strategico 2013-2016 elaborato dal *Management*. Inoltre, alla base delle previsioni di Piano, si poneva anche lo sviluppo di una significativa attività a favore delle Istituzioni Finanziarie che allo stato, non risulta ancora avviata in misura rilevante (prime attività nel settore *Loan* iniziate solamente a partire dalla seconda metà del 2015) e non si scontava il penalizzante cambio della normativa nell'attività di esperto indipendente per *Patrigest*.

Per le ragioni sopra evidenziate, anche al 30 settembre 2016 si evidenzia pertanto un ritardo rispetto agli obiettivi di Piano, anche nel suo *Worst Case* scenario.

Tale circostanza non ha inficiato ed allo stato non si prevede comunque possa inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, grazie anche ad un indebitamento finanziario netto inferiore rispetto al target previsto nel Piano *Worst Case*, per effetto di una riduzione più significativa del debito chirografario di categoria A *NPL* (conversioni in capitale del debito) ed al maggior *cash-flow* operativo generato.

Terminata negli esercizi precedenti l'attività di riorganizzazione di tutte le linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, il miglioramento della marginalità in termini percentuali porterà ulteriori effetti positivi al crescere del fatturato.

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

- Nel settore *Agency – rete diretta*, nonostante i ricavi siano risultati inferiori rispetto alle attese, nell'aspettativa del consolidamento di una generale e completa ripresa del mercato immobiliare, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive ha portato ad un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, con una marginalità in termini percentuali sostanzialmente in linea con le attese, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato. Si ipotizza pertanto la possibilità di avvicinare gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016 nella sua versione *Worst Case*, confidando anche nella piena ripresa del mercato immobiliare e creditizio.

Relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, completata l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle reti (*Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, nel corso del 2014 sono stati risolti numerosi contratti di affiliazione ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. Tale scelta ha permesso di liberare zone in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che dovrebbero permettere nel tempo un recupero di ricavi e margini ed un minor rischio d'incasso dei crediti.

I dati consuntivi al 30 settembre 2016 hanno infatti evidenziato un'inversione di tendenza nella crescita delle reti, con il ritorno all'attività di sviluppo per tutti i marchi, seppur con un fatturato e dei margini inferiori alle attese, in parte recuperati da significativi benefici in termini di minori necessità di accantonamenti per svalutazioni dei crediti, peraltro già registrati a partire dall'esercizio precedente.

A seguito delle importanti modifiche organizzative sopra descritte, conseguenti anche alla nuova scelta strategica del Gruppo finalizzata ad avere delle reti più qualitative e maggiormente in grado di confermare un progressivo miglioramento degli incassi dei crediti e di sviluppare la presenza territoriale delle reti e le nuovi fonti di ricavo, che porteranno sempre più ad una maggiore qualificazione degli agenti seguendo un processo di evoluzione da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari", il *Management* a fine 2015 tenuto conto di tali presupposti ha aggiornato il Piano 2013-2016 delle società che svolgono l'attività del *franchising*, in modo particolare estendendo l'orizzonte temporale dello stesso all'esercizio 2020, al fine di

monitorare nel medio periodo l'andamento delle attività in base ai nuovi scenari strategici e organizzativi, confidando peraltro nella piena ripresa del mercato immobiliare e nella capacità di sostituire i contratti risolti.

- Nel settore *Technical Services* è proseguita l'attività di valutazione immobiliare svolta da *Patrigest*, seppur con volumi di fatturato sensibilmente inferiori alle attese (a seguito dei significativi cambiamenti non prevedibili nella normativa di riferimento) con buoni livelli di margini, ma con valori assoluti inferiori alle previsioni del Piano anche nel suo scenario *Worst Case*.

In *Abaco* si è completato il radicale cambiamento del modello di *business* creando 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 riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*.

I ricavi e le marginalità assolute restano tuttavia non ancora in linea con le previsioni del Piano *Worst Case*, scontando il forte ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loans* di terzi), a cui si è aggiunta una scarsa attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare degli ultimi anni ed alla rigidità del sistema finanziario. Nell'ipotesi di confermare un recupero di mercato e del consolidamento dell'avvio, con volumi importanti, dell'attività nei confronti delle Istituzioni Finanziarie, il *Management* è impegnato per l'avvicinamento degli obiettivi minimi del Piano 2013-2016 "*Worst case*", che appaiono comunque difficili da raggiungere.

Con riferimento al Gruppo, nonostante i ritardi nelle linee operative sopra evidenziati, con minori volumi di ricavi conseguenti il differente andamento del mercato immobiliare (decisamente peggiore rispetto alle previsioni di Piano), l'attività di ristrutturazione effettuata dal *Management* ha consentito una significativa riduzione dei costi fissi di struttura, permettendo comunque di raggiungere già a partire dalla fine esercizio 2013 il *turn-around* a livello di risultato operativo.

I risultati consuntivati sono stati fortemente condizionati da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati.

Allo stato è verosimile che i risultati previsti non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, non consentendo alla Società di raggiungere gli obiettivi minimi prefissati nel Piano anche nel suo scenario *Worst Case*.

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

Allo stato attuale non sembrerebbero evidenziarsi effetti tali da inficiare il rispetto di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione 2013 con gli Istituti di Crediti finanziatori.

Avviamenti ed impairment test

Al 30 settembre 2016 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 9.975 mila, interamente allocati alla CGU ("*cash generating unit*") Tree Real Estate (*Gabetti Franchising Agency*, *ProfessioneCasa* e *Grimaldi*), comprensivi di euro 2.438 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2016 gli Amministratori non hanno rilevato *trigger event* rispetto all'andamento dei risultati della CGU Tree Real Estate previsto nell'aggiornamento dei *test d'impairment* effettuato al 31 dicembre 2015, che non aveva evidenziato problematiche di recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento. Per completezza d'informazione, si segnala inoltre che nello stesso periodo non sono intervenute significative variazioni in merito all'andamento dei tassi d'interesse utilizzati nei parametri finanziari di base.

E' opportuno comunque evidenziare la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

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

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

Partecipazione Wikire S.r.l.

Con registrazione avvenuta al Registro Imprese in data 4 ottobre 2016, la partecipazione detenuta da *Abaco Team S.p.A.* in *Wikire S.r.l.* si è ridotta al 53,130% a seguito dell'aumento di capitale a pagamento, integralmente sottoscritto da terzi, per complessivi euro 300.000 (capitale e sovrapprezzo).

Aumento di capitale relativo ai crediti NPL (Non Performing Loans)

In data 14 novembre 2016 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un'ulteriore esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013 relativo ai crediti NPL (*Non Performing Loans*) e riservato in sottoscrizione agli Istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

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 1.228.000 (di cui massimi euro 50.000,47 a capitale e massimi euro 1.177.999,53 a sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 479.687 azioni ordinarie aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, ad un prezzo di emissione per azione di euro 2,56.

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 sottoscritta dalle Banche mediante utilizzo di parte dei crediti chirografari di categoria A vantati verso la Società.

L'esecuzione di tale *tranche* di aumento di capitale si prevede avverrà entro la fine del corrente esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (che mostra il consolidamento dei primi segnali di ripresa) avendo come

riferimento l'avvicinamento degli obiettivi *target* minimi previsti nel Piano Industriale puntando a consolidare il marchio Gabetti e rafforzando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Nell'esercizio 2016 il proseguimento di tutte le attività sviluppate dal *Management* dovrebbe permettere un'ulteriore crescita dei risultati operativi, già ritornati stabilmente positivi a partire dal 2013.

Il risultato netto d'esercizio, sul quale incidono ancora effetti di ammortamenti ed accantonamenti seppur in diminuzione, dovrebbe essere in miglioramento ma non ancora positivo.

Milano, 14 novembre 2016

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 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Speretta

Milano, 14 novembre 2016