

RELAZIONE CONSOLIDATA  
AL 30/06/2007

# INDICE

<b>INDICE</b>	<b>2</b>
Notizie Preliminari	3
Organi Sociali	3
Andamento Mercato Immobiliare	4
<b>INFORMAZIONI SULLA GESTIONE</b>	<b>5</b>
Investimenti	5
Eventi Societari	6
Highlight Economico Finanziario	7
Analisi Economica	7
Analisi Patrimoniale e Finanziaria	11
Segment Information	12
Eventi Successivi	14
<b>PROSPETTO DI RACCORDO DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15</b>
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI GRUPPO IGD</b>	
Stato Patrimoniale Consolidato	16
Conto Economico Consolidato	17
<b>PROSPETTI DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>18</b>
<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO INTERMEDIO</b>	<b>19</b>
<b>NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>20</b>
<b>PROSPETTI CONTABILI IGD SPA</b>	<b>34</b>

## NOTIZIE PRELIMINARI

La Relazione Semestrale del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD spa per brevità) al 30.06.2007, e dei periodi posti a confronto, e' stata predisposta sulla base degli International Financial Reporting Standars ( IFRS). La relazione semestrale corredata della nota informativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD S.p.a. ,Immobiliare Larice srl, Consorzio Forte di Brondolo e Millennium Gallery srl la cui partecipazione totalitaria e' stata acquistata da IGD il 28 febbraio 2007, per la società RGD srl partecipata al 50% con decorrenza dal 30 marzo 2007 si e' provveduto a consolidare sia la situazione patrimoniale che economica col metodo proporzionale .

Il Gruppo IGD svolge un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi da un lato attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale (Centri Commerciali, Ipermercati, Supermercati e Gallerie), e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili appartenenti al proprio patrimonio immobiliare ovvero mediante l'eventuale cessione delle Gallerie. Inoltre il gruppo IGD fornisce un'ampia gamma di servizi, che si sostanziano in attività di *agency* e di *facility management* rivolti agli immobili appartenenti al Gruppo e di terzi.

## ORGANI SOCIALI

### Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari – Presidente
2. Filippo Maria Carbonari – Amministratore Delegato
3. Sergio Costalli – Vice Presidente
4. Mauro Bini - Consigliere
5. Aristide Canosani - Consigliere
6. Leonardo Caporioni - Consigliere
7. Fernando Pellegrini - Consigliere
8. Fabio Carpanelli - Consigliere
9. Massimo Franzoni - Consigliere
10. Roberto Zamboni - Consigliere
11. Francesco Gentili - Consigliere
12. Stefano Pozzoli - Consigliere
13. Sergio Santi - Consigliere
14. Claudio Albertini - Consigliere
15. Riccardo Sabadini – Consigliere

### Collegio Sindacale

1. Romano Conti - Presidente
2. Roberto Chiusoli – Sindaco Effettivo
3. Franco Gargani – Sindaco Effettivo

### Comitato di Controllo Interno:

1. Franzoni Massimo - Coordinatore
2. Canosani Aristide
3. Caporioni Leonardo

### Organismo di Vigilanza:

1. Carpanelli Fabio – Presidente
2. Santi Sergio
3. Gentili Francesco

**Società di revisione:** l'Assemblea della società, in data 23 aprile 2007 ha prorogato dall'esercizio 2007 all'esercizio 2012 l'incarico di Revisione a Reconta Ernst &Young S.p.A..

## ANDAMENTO MERCATO IMMOBILIARE

Il contesto macroeconomico italiano nel corso del primo semestre 2007 è stata molto positivo. La crescita economica, il livello dei consumi e il livello di occupazione hanno mostrato un andamento particolarmente buono. Il tasso di inflazione è rimasto sostanzialmente stabile intorno al 2%.

La situazione economica particolarmente favorevole del primo semestre non ha interessato solo l'Italia ma anche le altre economie mondiali seppure in modi diversi.

Tale contesto particolarmente positivo ha portato, nel timore di pressioni inflazionistiche, la Banca Centrale Europea ad attuare una politica monetaria restrittiva.

Il settore immobiliare internazionale ha visto la crisi di alcuni comparti del mercato spagnolo e statunitense. La principale causa della prima è stata individuata in una parte di offerta residenziale non adeguata alle preferenze della domanda. Negli Stati Uniti la crisi è avvenuta soprattutto a causa del comparto dei mutui di qualità non primaria.

Nonostante i diversi timori di contagio e un innalzamento dei tassi di interesse, il mercato immobiliare ha continuato a produrre risultati positivi seppure in modo più contenuto rispetto ai periodi precedenti. Ciò in tutto il continente Europeo, anche se in modo differenziato per le diverse aree geografiche, ove, comunque, si sono registrate buone performance in tutti i segmenti del settore: residenziale, uffici e retail.

Anche in Italia il settore si è contraddistinto per i buoni risultati ottenuti nei prime sei mesi dell'anno.

In generale l'effetto contagio non c'è stato perché diversa è la situazione di solvibilità dei clienti del sistema bancario italiano e perché l'incremento dei prezzi immobiliari nel passato è stato più contenuto nonostante l'accelerazione degli ultimi anni.

Inoltre, alla crescita dei prezzi e dei tassi di interesse non è seguita una drastica riduzione delle transazioni. Sono, piuttosto, cambiate le abitudini degli acquirenti che hanno allungato la durata dei mutui portandola a circa 25 anni. In aggiunta a ciò, in Italia l'impatto dei tassi di interesse è stato contenuto perché gran parte dei debitori hanno contratto mutui a tasso fisso anche proprio nel timore di un innalzamento del costo del finanziamento.

Nel complesso i prezzi sono aumentati anche nel corso del semestre. Insieme ai prezzi, in tutti i comparti del settore, sono aumentati anche i canoni di affitto.

Particolarmente vivace è stato il comparto commerciale.

Attualmente in Italia sono presenti diversi tipi di format. Questo fenomeno è dovuto al fatto che le preferenze dei consumatori sono cambiate.

Il Factory Outlet, pur avendo avuto un importante sviluppo negli ultimi anni, è prossimo alla fase di maturazione in quanto richiede ampi bacini di utenza di cui l'Italia, per la propria conformazione geografica, è scarsamente dotata. Un altro format che si è via via affermato è quello del Retail Park. Esso offre fattori di successo diversi rispetto a quelli forniti dai centri commerciali classici. Ma è proprio quest'ultimo format quello preponderante rappresentando circa il 91% della superficie totale (fonte: Jones Lang Lasalle).

Sotto la spinta del cambiamento degli atteggiamenti dei consumatori sono inoltre nati o stanno per nascere ulteriori format: stazioni ferroviarie, stadi sportivi, waterfront trasformati in veri e propri centri commerciali.

Nel segmento dei centri commerciali classici si è, poi, sempre più puntata l'attenzione su tematiche ambientali: recupero dell'acqua piovana, riutilizzo di materiali riciclabili, migliore gestione energetica ecc..

Le Regioni con una ampia presenza e sviluppo continuano ad essere quelle del Nord anche se si è assistito ad una crescente ed importante attività di sviluppo nel Sud. Per quanto riguarda i format classici il Nord è prossimo alla saturazione e quindi i nuovi progetti riguardano soprattutto l'ampliamento e la rigenerazione di centri commerciali preesistenti. Nel resto della Penisola continua ad esserci spazio per il formato classico.

Dal punto di vista della redditività i canoni di affitto hanno subito un incremento. Tuttavia il livello medio rimane a valori inferiori di quello della media europea con dei distinguo in base alle Regioni.

Il settore ha goduto, seppur in modo leggermente più contenuto rispetto agli anni precedenti, di un'ulteriore compressione dei rendimenti e ciò grazie anche alla grande liquidità ancora disponibile.

In conclusione le performance dei centri commerciali continuano ad essere buone tanto che l'interesse, testimoniato dall'alto livello di nuova GLA immessa nel primo semestre 2007, continua ad essere molto alto come mostrato dalla tabella seguente (Fonte CBRE Professional Services):

Anno	GLA	N° di Centri
1994	452.020	38
1995	353.200	23
1996	374.600	19
1997	438.135	19
1998	398.988	17
1999	484.216	33
2000	264.513	19
2001	247.887	15
2002	315.995	17
2003	763.200	39
2004	659.700	29
2005	864.696	36
2006	656.394	25
1° sem 2007	443.042	13
<b>Totale</b>	<b>6.716.586</b>	<b>342</b>

## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

### INVESTIMENTI

Nel primo semestre 2007 il gruppo IGD ha proseguito la sua attività di sviluppo immobiliare, in linea con quanto annunciato nel piano industriale.

- In data 8 gennaio 2007 è stato siglato un contratto preliminare con la società Sviluppo Trapani, parte non correlata, per l'acquisto di una galleria commerciale a Trapani. La galleria si estenderà per 14.409 mq di GLA ed ospiterà 65 negozi e 5 medie superfici, oltre ad un ipermercato la cui superficie di vendita sarà pari a mq 8.250 di proprietà di Ipercoop Sicilia. L'inizio dei lavori è previsto per giugno 2008 mentre l'apertura del centro è attesa per gli ultimi mesi del 2009. L'investimento, per un importo complessivo pari a Euro 54.670 milioni rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005.

- In data 28 febbraio 2007 è stato sottoscritto un contratto con Santoni Costruzioni spa, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% della società Millennium Gallery srl, società proprietaria di parte della galleria del centro commerciale Millennium Center a Rovereto (Trento) e precisamente 32 negozi di cui una media superficie e due magazzini. L'investimento per un importo complessivo dell'asset pari a 21 milioni di euro rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre del 2005 ed è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige.

- In data 9 marzo 2007 Immobiliare Grande Distribuzione spa e Beni Stabili spa hanno dato esecuzione e concreto avvio alla Joint Venture paritetica denominata RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione, così come previsto nell'accordo di cooperazione firmato lo scorso 14 novembre tra le due società immobiliari.

RGD srl partecipata al 50% da IGD e al 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nerviano per un valore complessivo pari a circa 113.2 milioni.

L'ingresso di IGD spa nella società RGD srl (già Commerciale Prima) è avvenuto mediante conferimento in natura del complesso immobiliare sito in Ferrara denominato Darsena City quanto a 26.000,00 euro ad aumento del capitale e quanto a 56.574.000,00 euro a titolo di sovrapprezzo con effetto a decorrere dal 30 marzo 2007.

In data 26 marzo 2007 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento con Unipol Merchant e Unipol Banca per un importo complessivo di 100 milioni di Euro, erogati con decorrenza 10 aprile 2007, destinato al sostegno finanziario del programma di investimenti. Tale contratto è assistito da garanzie reali ed ha una durata di 20 anni.

- In data 30 maggio 2007 IGD ha siglato un accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA, la cui apertura è prevista per il prossimo novembre 2007. L'accordo prevede la concessione di opzioni per giungere, decorso il periodo di start-up entro la fine del 2009, all'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo il cui valore è stimato pari a circa Euro 70 milioni, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a IGD fino a euro 70 milioni, qualora si manifestassero nuove opportunità di sviluppo nell'area di interesse, ovvero, attraverso l'acquisto della partecipazione.

## **EVENTI SOCIETARI**

Nei primi giorni di marzo Borsa Italiana ha comunicato che le azioni ordinarie emesse da Igd, negoziate nel segmento Star del Mercato Telematico Azionario, in occasione della revisione semestrale 2006/2007, hanno raggiunto una capitalizzazione superiore al livello soglia rilevante ai fini della ripartizione tra il segmento Blue Chip e gli altri segmenti. Pertanto, gli strumenti finanziari di Igd, con decorrenza dal 19 marzo 2007, ai sensi dell'art. IA.4.1.4. del Regolamento dei Mercati Organizzati e gestiti da Borsa Italiana, sono stati trasferiti al segmento Blue Chip.

In data 23 aprile si è riunita l'assemblea di IGD sia in sede ordinaria che straordinaria. L'assemblea ordinaria oltre ad approvare il bilancio, su proposta motivata del Collegio Sindacale ha approvato la proroga della durata dell'incarico di revisione contabile a Reconta Ernst & Young fino all'esercizio 2012 ed ha nominato il Dott. Parenti Andrea quale Sindaco Supplente in sostituzione del Sindaco Supplente Andrea De Lucia, dimessosi nel settembre 2006.

In sede straordinaria, l'Assemblea ha approvato la modifica agli articoli 3, 6, 12, 18, 22, 23, 26 e 27 dello Statuto Sociale anche al fine di adeguare lo stesso alle disposizioni della Legge 28 dicembre 2005 n. 262 e del D.Lgs. 29 dicembre 2006 n. 303.

In data 7 maggio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il piano industriale 2008/2012, il nuovo piano industriale approvato anticipatamente rispetto alla chiusura del precedente piano dell'ottobre 2005 – prevede investimenti per 800 milioni di euro, di cui circa il 70% destinati al core business – acquisizione, sviluppo e locazione di immobili a destinazione commerciale e continuo miglioramento del rendimento degli stessi. Il piano inoltre prevede investimenti in formati diversi dal Centro Commerciale tipico, in quanto il Gruppo IGD si ripropone di anticipare gli sviluppi dei trend commerciali del settore, e prevede investimenti all'estero. Le strategie di sviluppo del piano comprendono sia l'attività di gestione immobiliare e locativa che l'attività di servizi. Quest'ultima costituisce un elemento chiave del processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare del Gruppo e permette di sfruttare le sinergie generate tra le attività di commercializzazione e gestione delle gallerie che rappresenta uno dei vantaggi competitivi rispetto ai competitors.

In data 7 maggio 2007 il CdA, a sostegno del nuovo piano industriale, ha esercitato la delega attribuitagli ai sensi dell'art. 2443 Cod. Civ. dall'Assemblea Straordinaria del 23 aprile 2007 aumentando il capitale sociale per un importo nominale di 27 milioni di euro mediante emissione di n. 27.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di euro 1 ciascuna con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del C.C..

Il collocamento delle azioni si e' concluso ad un prezzo di euro 3,65 per azione per un ammontare complessivo pari ad euro 98,55 milioni la cui consegna e regolamento e' avvenuta il 15 maggio 2007, da tale data il numero delle azioni in circolazione di IGD post offerta e' passata da 282.249.261 a 309.249.261.

In data 7 e 9 maggio 2007 sempre al fine di finanziare la realizzazione degli investimenti correlati al nuovo piano industriale il CdA ha approvato l'offerta di obbligazioni convertibili in azioni di nuova emissione per un importo nominale di 230 milioni di euro nonchè i termini e condizioni dell' offerta.

L'offerta di obbligazioni convertibili in azioni ordinarie IGD mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione si e' conclusa per l'ammontare deliberato alle seguenti condizioni : durata del prestito 5 anni , cedola pagabile annualmente con rendimento pari al 2,5 %, premio di conversione pari al 35% rispetto al prezzo di sottoscrizione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale ,pari a euro 3.65 che implica un prezzo di conversione pari a euro 4,93 , un rapporto di conversione pari a n. 20.283,98 azioni di IGD per ciascuna obbligazione convertibile del valore nominale di euro 100.000 ,00 ed un numero di azioni sottostanti alle obbligazioni convertibili pari a 46.653.144 milioni.

In data 25 giugno 2007 l'Assemblea Straordinaria ha deliberato l'emissione del prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie IGD per un importo nominale di complessivi euro 230 milioni alle condizioni sopra descritte.

L'Assemblea Straordinaria ha deliberato inoltre di aumentare il capitale sociale in via scindibile a servizio della conversione delle obbligazioni convertibili , ai sensi dell' art.2420 bis c.c, fino all'importo nominale massimo di Euro 46.653.144,00 da liberarsi anche a più riprese , mediante emissione di n. 46.653.144 e cioè in ragione di n. 20.283,97565 nuove azioni ordinarie da nominali euro 1,00 cadauna per ogni obbligazione convertibile da nominali euro 100.000,00. La data di regolamento dell'operazione e' stata il 28 giugno 2007 e dalla stessa data le obbligazioni convertibili sono state ammesse alle negoziazioni sul mercato lussemburghese Euro-MTF.

## **HIGHLIGHT ECONOMICO FINANZIARI**

I risultati raggiunti nel primo semestre 2007 confermano la positiva performance registrata negli esercizi precedenti ed il conseguente raggiungimento degli obiettivi pluriennali che il gruppo si è dato, soprattutto in termini di redditività, di crescita dimensionale, sia in termini di patrimonio gestito .

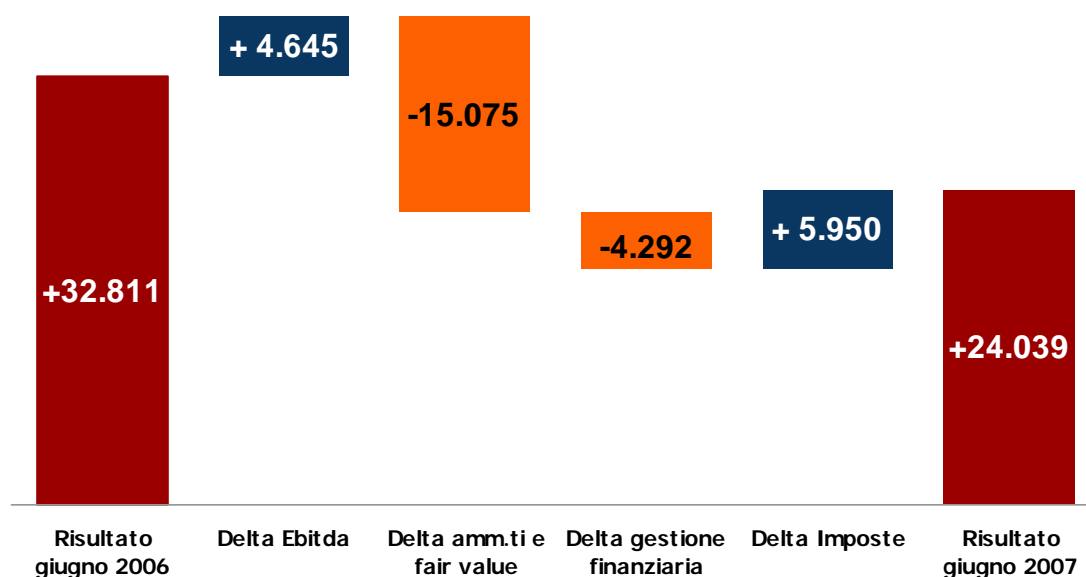
## **ANALISI ECONOMICA**

Il risultato economico del gruppo IGD nel primo semestre 2007 e del periodo posto a confronto sono stati redatti secondo i principi IAS/IFRS emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione europea, come previsto dall'art.81 del regolamento emittenti, emanato dalla Consob, n°11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

	1 H '07	1 H '06	Δ	Δ
Ricavi da immobili di proprietà	26.202.922	20.682.314	5.520.608	26,69%
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	6.449.050	6.507.101	-58.051	-0,89%
Ricavi da servizi	1.487.607	1.341.061	146.546	10,93%
Altri ricavi	2.089.316	221.094	1.868.222	844,99%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>36.228.895</b>	<b>28.751.570</b>	<b>7.477.325</b>	<b>26,01%</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	9.833.407	19.908.385	-10.074.978	-50,61%
Costi del personale	1.918.836	1.350.751	568.085	42,06%
Altri costi operativi	1.619.329	1.486.232	133.097	8,96%
Variazione delle rimanenze	-84.116	-12.290.548	12.206.432	-99,32%
<b>EBITDA</b>	<b>22.941.439</b>	<b>18.296.750</b>	<b>4.644.689</b>	<b>25,39%</b>
Ammortamenti	151.384	499.662	-348.278	-69,70%
Variazione Fair Value	24.505.575	39.928.686	-15.423.111	-38,63%
<b>EBIT</b>	<b>47.295.630</b>	<b>57.725.774</b>	<b>-10.430.144</b>	<b>-18,07%</b>
<b>Gestione finanziaria:</b>	<b>-6.832.679</b>	<b>-2.540.870</b>	<b>-4.291.809</b>	<b>168,91%</b>
Proventi finanziari	3.395.146	2.631.001	764.145	29,04%
Oneri finanziari	10.227.825	5.171.871	5.055.954	97,76%
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>40.462.951</b>	<b>55.184.904</b>	<b>-14.721.953</b>	<b>-26,68%</b>
Imposte sul reddito del periodo	16.423.628	22.373.731	-5.950.103	-26,59%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>24.039.323</b>	<b>32.811.173</b>	<b>-8.771.850</b>	<b>-26,73%</b>

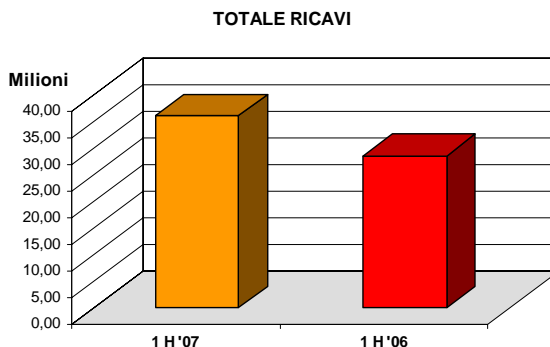
Il bilancio consolidato al 30 giugno 2007 presenta un utile netto di **Euro 24,04** milioni di Euro in diminuzione rispetto al risultato economico consolidato al 30 giugno 2006 di **Euro 32,81** milioni di Euro, per effetto, principalmente, della rivalutazione degli immobili, che, nel giugno 2006 era stata pari ad € 39,93 milioni e nel giugno 2007 è stata pari ad € 24,51 milioni inferiore di € 15,42 milioni.



Nel primo semestre 2007 sono stati realizzati ricavi per € 36.228.895, in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 26,01%.

Hanno contribuito a tale risultato positivo :

- ✓ La crescita degli affitti, relativi al portafoglio esistente alla stessa data dell'anno precedente è stata pari al 2,79%, a fronte di un adeguamento ISTAT dei contratti inferiore al 2%, grazie alla rinegoziazione di alcuni contratti avvenuta nella seconda metà del 2006, e la diminuzione del vacancy rate.
- ✓ All'acquisizione della galleria Centro Sarca, che contribuisce per 6 mesi nel 2007
- ✓ All'acquisizione della galleria Millennium gallery
- ✓ Alla joint venture RGD che contribuisce per il 50% da marzo
- ✓ L'incremento dei ricavi da servizi del 10,93% è imputabile all'aumento delle gallerie in gestione infatti nel corso del 2007 sono stati acquisiti 4 nuovi mandati.

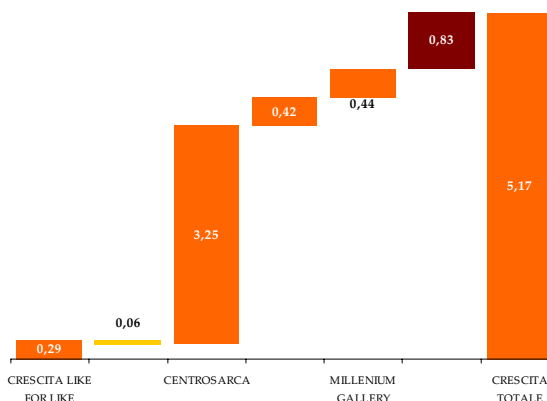


I margini per singola area strategica di business sono risultati in crescita rispetto al primo semestre 2006, ad eccezione del margine da attività di servizi, in quanto i ricavi di questa attività sono generati in parte dal facility management, che è ricorrente, e dall'attività di agency, il cui ricavo viene contabilizzato alla conclusione del lavoro, all'apertura del centro commerciale.

#### CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	1 H '07	1 H '06	Δ	Δ
Margine da immobili di proprietà	24.528.310,74	19.355.077,90	5.173.232,84	26,73%
Margine da immobili di proprietà di terzi	713.524,78	524.343,45	189.181,33	36,08%
Margine da servizi	658.770,88	714.372,50	-55.601,62	-7,78%
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>25.900.606,40</b>	<b>20.593.793,85</b>	<b>5.306.812,55</b>	<b>25,77%</b>
Costo personale di sede	1.255.287,47	852.799,00	402.488,47	47,20%
Spese generali	1.703.879,93	1.444.244,85	259.635,08	17,98%
<b>EBITDA</b>	<b>22.941.439,00</b>	<b>18.296.750,00</b>	<b>4.644.689,00</b>	<b>25,39%</b>
Ammortamenti	151.384,00	499.662,00	-348.278,00	-69,70%
Variazione fair value	24.505.575,00	39.928.686,00	-15.423.111,00	-38,63%
<b>EBIT</b>	<b>47.295.630,00</b>	<b>57.725.774,00</b>	<b>-10.430.144,00</b>	<b>-18,07%</b>
Margine gestione finanziaria	-6.832.679,00	-2.540.870,00	-4.291.809,00	168,91%
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>40.462.951,00</b>	<b>55.184.904,00</b>	<b>-14.721.953,00</b>	<b>-26,68%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-16.423.628,00	-22.373.731,00	5.950.103,00	-26,59%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>24.039.323,00</b>	<b>32.811.173,00</b>	<b>-8.771.850,00</b>	<b>-26,73%</b>

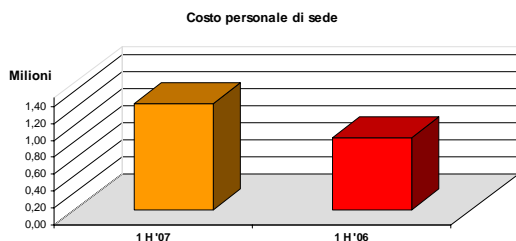
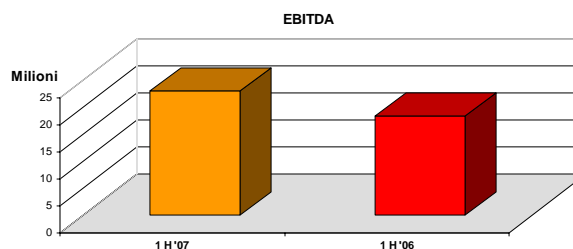
- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa : margine su immobili di proprietà:** tale margine si è attestato, nel corso del 1° semestre 2007, pari a € 24,53 milioni a fronte di un risultato di € 19,36 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente, in incremento del 26,73%. La variazione positiva di €5,17 milioni è imputabile per il 5,53% alla crescita like for like, per circa il 95,5% alle nuove acquisizioni avvenute tra la seconda metà del 2006 e i primi mesi del 2007. La marginalità di tale attività è stata pari al 93,61% contro il 93,58% registrata nel 1° semestre 2006.



- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa : margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine ha registrato un incremento di circa € 189.181 per la cessione del ramo di azienda di Centro Leonardo che l'anno precedente registrava un margine fortemente negativo dovuto alla chiusura dei locali per l'ampliamento del centro commerciale. La marginalità è stata pari al 11,06% contro 8,06% dello scorso anno.

- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi: margine da attività di Agency e di Facility management:** Il margine è stato pari circa € 658.770. Nonostante l'incremento dei ricavi dovuto all'acquisizione di nuovi mandati di gestione, il margine risulta in decremento in quanto sono in corso attività di commercializzazione (Agency), i cui ricavi si manifesteranno solo nella seconda metà dell'anno.

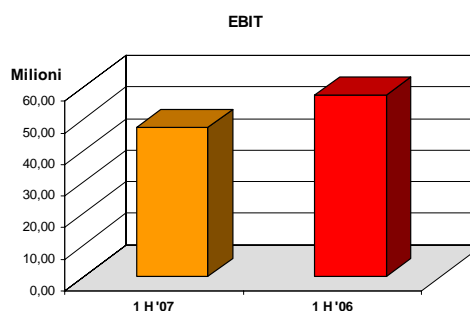
- ✓ **L'Ebitda** è stato pari a € 22.941.439 in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 25,39%; infatti ad un aumento dei ricavi è seguito un aumento dei costi operativi, coerentemente con l'operatività del gruppo IGD, orientata allo sviluppo e la conseguente implementazione dell'organizzazione



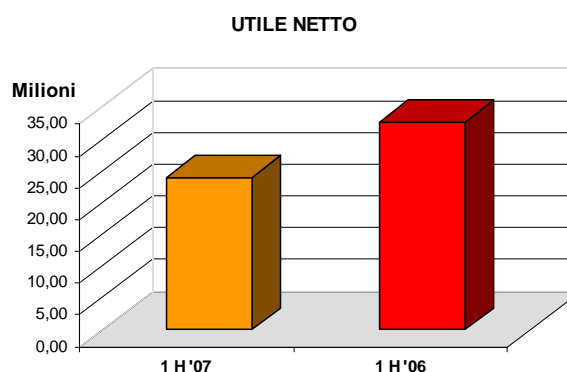
interna. Per la natura del business per la tipologia di immobili, per ogni nuovo investimento, la struttura organizzativa inizia ad operare 18 – 24 mesi prima dell'apertura pertanto la struttura organizzativa del gruppo deve essere in linea con il suddetto orizzonte temporale. Infatti la voce di costo che ha subito un maggior incremento è stato il costo del personale di sede, al primo semestre 2007 ha registrato un incremento del 47,20%. Le spese generali si sono attestate pari a circa € 1.703.880 in incremento del 17,28% rispetto all'anno precedente. E' importante rilevare però che l'incidenza di questi costi decresce rispetto all'anno precedente

passando dal 5,02% del 2006 al 4,7% di quest'anno. E' garantita una buona redditività, infatti l'Ebitda margin è stato pari a 63,32%.

- ✓ Il decremento dell'Ebit è di circa € 10,43 milioni è imputabile alla variazione del fair value che nel 2007 è stata più bassa € 15,42 milioni.



L'utile netto è di € 24,04 milioni, in decremento di circa il 26,73% per le motivazioni precedentemente esposte oltre che per l'incremento degli oneri finanziari di € 5.950.694 connesso all'andamento dei tassi di interesse. La Posizione finanziaria netta nel primo semestre 2007 ha registrato una variazione positiva per effetto dell'aumento di capitale. L'impatto sul saldo della gestione finanziaria non è evidente in quanto tale operazione è avvenuta in maggio.



## ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2007, confrontata con i dati al 31 dicembre 2006, può essere così sintetizzata:

### FONTI - IMPIEGHI

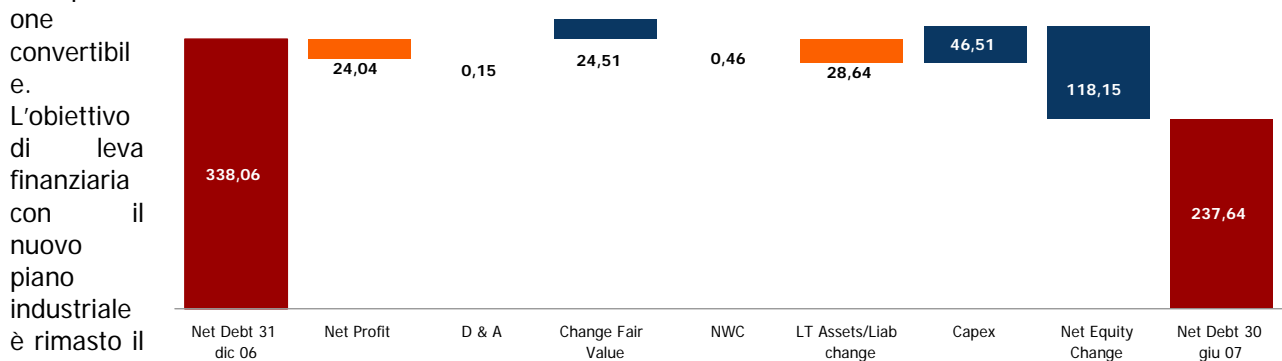
	dic-06	giu-07	Δ	%
Attivo immobilizzato	969.336.184,00	1.040.197.757,00	70.861.573,00	7,31%
CCN	10.064.295,00	9.600.934,00	-463.361,00	-4,60%
- Altre attività e passività a lungo	-61.002.758,00	-89.639.828,00	-28.637.070,00	46,94%
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>918.397.721,00</b>	<b>960.158.863,00</b>	<b>41.761.142,00</b>	<b>4,55%</b>
Patrimonio netto	580.338.534,00	722.523.797,00	142.185.263,00	24,50%
PFN	338.059.187,00	237.635.066,00	-100.424.121,00	-29,71%
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>918.397.721,00</b>	<b>960.158.863,00</b>	<b>41.761.142,00</b>	<b>4,55%</b>

La principali variazioni sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato** è passato da € 969,33 milioni a € 1.040,2 milioni nel primo trimestre 2007; la variazione di € 70,86 milioni è imputabile:
  - Immobilizzazioni immateriali:

- Avviamento relativo all'acquisto delle partecipazioni delle società Millennium Gallery e RGD
- Investimenti immobiliari:
  - Alla rivalutazione del portafoglio immobiliare.
  - Agli apporti sulle singole unità.
  - Agli immobili di Millennium e al 50% dell'immobile di Nerviano. Per maggiori dettagli si rimanda alla note esplicative
- Immobilizzazioni in corso:
  - Decremento dovuto al centro commerciale "Darsena City" in Ferrara conferito in RGD, considerato al 30 giugno solo al 50% (per maggiori informazioni si rimanda alle note esplicative).
  - Incremento dovuto al pagamento della caparra per lo sviluppo di una galleria commerciale in Trapani e al versamento di acconti su terreni.
- ✓ **Altre attività e passività a lungo:** la variazione di € 28,64 milioni è dovuta principalmente alle imposte differite relativa al fair value degli immobili al 30 giugno 2007
- ✓ **Patrimonio netto** al 30 giugno 2007 si è attestato su € 722,52 milioni di €. In maggio in concomitanza con l'approvazione del nuovo piano industriale 2008-2012, è stato aumentato il capitale di n.27.000.000 di azioni, è stato inoltre sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile di € 230.000.000. Per maggiori dettagli sulle variazioni si rimanda alle note esplicative di dettaglio.

✓ **Posizione finanziaria netta:** nel corso del primo semestre 2007 ha avuto una variazione positiva di € 100,42 milioni, per effetto dei fondi derivanti dall'aumento di capitale e dell'operazione



ed è di 60% di debito e 40% di equity, corrispondente ad un gearing di 1,5x. Attualmente il gearing del gruppo è pari a 0,33x.

## SEGMENT INFORMATION

Di seguito si riportano gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico suddivisi per singole attività.

CONTO ECONOMICO	30-giu-07	30-giu-06	30-giu-07	30-giu-06	30-giu-07	30-giu-06
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
RICAVI	32.651.972	27.189.415	1.487.607	1.341.061	34.139.579	28.530.476
COSTI DIRETTI	7.410.137	7.309.994	828.837	626.689	8.238.973	7.936.682
MARGINE LORDO DIVISIONALE	25.241.836	19.879.421	658.771	714.373	25.900.606	20.593.794
RICAVI -COSTI INDIVISI					2.959.267	2.297.044
EBITDA	25.241.836	19.879.421	658.771	714.373	22.941.339	18.296.750
RIVALUTAZ. ED AMM.TI	24.354.191	39.429.024			24.354.191	39.429.024
EBIT	49.596.027	59.308.445	658.771	714.373	47.295.530	57.725.774
MARGINE GEST.FIN					- 6.832.679	- 2.540.870
IMPOSTE					16.423.628	22.373.731
UTILE NETTO					24.039.223	32.811.173

STATO PATRIMONIALE	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	878.646.923	802.084.092	0	0	878.646.923	802.084.092
INVESTIMENTI	134.979.368	145.607.470	0	0	134.979.368	145.607.470
CCN	11.059.418	-6.098.516	756.788	368.504	11.816.206	-5.730.012
- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	-97.175.770	-73.927.318	-189.798	-196.275	-97.365.568	-74.123.593
ATTIVITA' INDIVISE					32.081.934	-10.892.785
TOTALE IMPIEGHI	927.509.939	867.665.728	566.990	172.229	960.158.863	856.945.172
PFN	208.598.761	290.228.887	-3.045.629	-2.729.464	205.553.132	287.499.423
PATRIMONIO	718.911.178	577.436.841	3.612.619	2.901.693	722.523.797	580.338.534
PASSIVITA' I FIN. NDIVISE					32.081.934	-10.892.785
TOTALE FONTI	927.509.939	867.665.728	566.990	172.229	960.158.863	856.945.172

## EVENTI SUCCESSIVI

In data 13 luglio 2007 IGD ha siglato un contratto preliminare per l'acquisizione di un Retail Park a Spilamberto ( Modena ) con la Società Le Alte srl. L'inizio lavori e' previsto per il 2008, mentre l'apertura del Parco Commerciale e' prevista per il 2010. Il Retail Park ospiterà 3 grandi superfici , 7 medie superfici e un blocco servizi/ ristorazione per una GLA complessiva di 28.800 mq . Il contratto preliminare inoltre prevede di realizzare una stazione di servizio ubicata nell'area stessa. L'importo complessivo dell' investimento e' di circa 59,5 milioni di Euro di cui 2,9 pagati a titolo di caparra ed il restante 90% verrà pagato in base agli stati avanzamento lavori nel corso del 2008 e 2009.

In data 20 luglio 2007 IGD ha siglato un accordo per la costituzione di una Newco che avrà lo scopo di sviluppare un Centro Multifunzionale a Livorno .L' accordo prevede che IGD detenga l'80% del capitale della nuova società pari a 40 milioni di euro con possibilità di cedere il 20% ad un partner finanziario mentre il restante 20% sarà di proprietà di Azimut Benetti operatore nel settore del Luxury Yacht. La newco acquisirà tutta l'area denominata " Porta Mare " attualmente di proprietà della STU Porta a Mare spa ; l' intervento della durata compresa fra i 5 e 7 anni , prevede una parte di recupero , una parte di demolizione una di ricostruzione per un totale di 70.616 mq. con destinazione commerciale,terziario, residenziale e ricettivo . La realizzazione e l'entrata in funzione avverrà per fasi in base alle tempistiche progettuali , le opere di urbanizzazione già autorizzate inizieranno entro l'anno. Una volta realizzato il centro IGD acquisirà e gestirà gli esercizi commerciali mentre le porzioni non commerciali saranno vendute ad operatori specializzati e al mercato retail.

L' operazione di sviluppo complessivo della costituenda Newco sarà pari a circa 200 milioni di euro, mentre l'investimento per IGD relativo all'acquisizione degli esercizi commerciali sarà invece di circa 80 milioni di euro.

In data 3 agosto IGD ha siglato un accordo preliminare per l'acquisto di una galleria commerciale in Peschiera Borromeo ( Milano ). Il Centro Commerciale la cui apertura e' prevista agli inizi del 2010 ospiterà un ipercoop di proprietà di Coop Lombardia e la galleria avrà una GLA di circa 16.800 mq. L'ammontare dell' investimento e' pari a circa 80 milioni di euro.

Il Centro Commerciale sara' costruito da una società il cui capitale sociale sarà detenuto dopo la fase di avvio da IGD per il 15% al fine di partecipare e coordinare la fase di sviluppo, alla sottoscrizione dell'accordo contrattuale sono stati versati 1.5 milioni di euro di caparra.

In data 6 agosto 2007 il Gruppo IGD ha siglato una serie di accordi preliminari per l'acquisizione di 2 complessi commerciali già aperti a Vigevano ( Pavia ) e Beinasco ( Torino ) da società non correlate . A Beinasco IGD acquisirà circa l'80% della galleria del centro commerciale " Le Fornaci " che ha una estensione complessiva di 6.820 mq. di GLA, inoltre l'accordo prevede un'opzione per l'acquisto del centro Megashopping la cui GLA e' pari a circa 14.028 mq.

A Vigevano IGD acquisirà la galleria con una estensione di 15.925 mq. di GLA del centro commerciale " Il Ducale " che ospita circa 70 negozi ed un ipercoop di Coop Lombardia.

L importo complessivo degli investimenti e' pari a circa 80 milioni di euro , alla stipula dei contratti preliminari sono stati versati 24 milioni mentre il saldo sarà versato al closing previsto per febbraio 2008.

In data 8 agosto 2007 Igd ha acquistato da parte non correlata un terreno di 14.345 mq . per un corrispettivo pari a 3,4 milioni di euro oltre imposte adiacente al Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto del Tronto finalizzato alla realizzazione di un programma di ampliamento del centro stesso

Alleghiamo, infine, Prospetto di raccordo tra Patrimonio Netto e Risultato d'esercizio della controllante e Patrimonio Netto e Risultato di esercizio del Bilancio Consolidato.

**PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO D'ESERCIZIO  
DELLA CONTROLLANTE E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI ESERCIZIO  
DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Valori in euro

	<b>Patrimonio netto al 30.06.2007</b>	<b>Risultato dell'esercizio 30.06.2007</b>
<b>Patrimonio netto e risultato dell'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante</b>	716.728.362	19.421.542
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>		
- Differenza tra valore di carico e valore, pro-quota, del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	(22.850.050)	
- Risultati, pro-quota, conseguiti dalle partecipate	4.873.183	4.873.183
<b>Maggiori valori attribuiti alle attività nette delle partecipate</b>		
<b>Differenze da consolidamento</b>	24.019.991	0
<b>Elisione plusvalenze infragruppo</b>	(255.401)	(255.401)
<b>Società del Gruppo valutate con il metodo del patrimonio netto</b>	0	0
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	722.516.084	24.039.323
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio di pertinenza di terzi</b>	7.714	
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio consolidato</b>	722.523.798	24.039.323

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	note	30-giu-07 (a)	31-dic-06 (b)	Variazioni (a-b)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>				
<b>Attività immateriali</b>				
- Attività immateriali a vita definita		7.291	8.009	(718)
- Avviamento	1)	26.564.175	21.636.613	4.927.562
		<u>26.571.466</u>	<u>21.644.622</u>	<u>4.926.844</u>
<b>Attività materiali</b>				
- Investimenti immobiliari	2)	878.025.000	801.357.000	76.668.000
- Impianti e Macchinari		302.578	345.821	(43.243)
- Attrezzatura		142.984	151.788	(8.804)
- Migliorie su beni di terzi		176.361	229.483	(53.122)
- Immobilizzazioni in corso	3)	134.979.368	145.607.470	(10.628.102)
		<u>1.013.626.291</u>	<u>947.691.562</u>	<u>65.934.729</u>
<b>Altre attività non correnti</b>				
- Attività per imposte anticipate	4)	3.500.539	2.527.106	973.433
- Crediti vari e altre attività non correnti		4.225.201	10.593.729	(6.368.528)
- Attività finanziarie non correnti		6.245.630	3.441.200	2.804.430
		<u>13.971.370</u>	<u>16.562.035</u>	<u>(2.590.665)</u>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>		<b>1.054.169.127</b>	<b>985.898.219</b>	<b>68.270.908</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>				
Crediti commerciali e altri crediti		8.709.868	7.132.193	1.577.675
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate		1.386.127	3.173.411	(1.787.284)
Altre attività correnti		12.900.539	16.894.679	(3.994.140)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	5)	40.277.787	0	40.277.787
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	5)	11.185	7.069	4.116
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	6)	264.913.656	20.492.172	244.421.484
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>		<b>328.199.162</b>	<b>47.699.524</b>	<b>280.499.638</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>		<b>1.382.368.289</b>	<b>1.033.597.743</b>	<b>348.770.546</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>				
quota di pertinenza della Capogruppo	7)	722.516.083	580.330.820	142.185.263
quota di pertinenza di terzi		7.714	7.714	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>		<b>722.523.797</b>	<b>580.338.534</b>	<b>142.185.263</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie non correnti	8)	468.158.795	179.063.610	289.095.185
Fondo TFR		341.308	285.678	55.630
Passività per imposte differite	4)	84.700.891	61.541.143	23.159.748
Fondi per rischi ed oneri futuri		443.854	502.184	(58.330)
Debiti vari e altre passività non correnti		223.054	173.933	49.121
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate		11.656.461	11.620.655	35.806
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>		<b>565.524.363</b>	<b>253.187.203</b>	<b>312.337.160</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>				
Passività finanziarie correnti	8)	80.351.541	182.838.098	(102.486.557)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	8)	572.988	97.920	475.068
Debiti commerciali e altri debiti		8.981.938	12.620.136	(3.638.198)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate		685.504	2.057.524	(1.372.020)
Passività per imposte correnti		2.215.272	1.100.372	1.114.900
Altre passività correnti		1.512.886	1.357.956	154.930
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>		<b>94.320.129</b>	<b>200.072.006</b>	<b>(105.751.877)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>		<b>659.844.492</b>	<b>453.259.209</b>	<b>206.585.283</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>		<b>1.382.368.289</b>	<b>1.033.597.743</b>	<b>348.770.546</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

	note	30-giu-07 (a)	30-giu-06 (b)	Variazioni (a-b)
Ricavi:		32.861.299	27.211.545	5.649.754
- ricavi vs. parti correlate		14.414.385	11.641.558	2.772.827
- ricavi vs. terzi		18.446.914	15.569.987	2.876.927
Altri proventi:		3.367.596	1.540.025	1.827.571
- altri proventi		3.367.596	1.540.025	1.827.571
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>		<b>36.228.895</b>	<b>28.751.570</b>	<b>7.477.325</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni:		9.833.407	19.908.385	(10.074.978)
- acquisti di materiali Centro Leonardo		0	12.290.548	(12.290.548)
- acquisti di materiali e servizi esterni		8.243.971	5.828.671	2.415.300
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		1.589.436	1.789.166	(199.730)
Costi del personale		1.918.836	1.350.751	568.085
Altri costi operativi		1.619.329	1.486.232	133.097
Variazione delle rimanenze:		(84.116)	(12.290.548)	12.206.432
- variazione delle rimanenze		(84.116)	(12.290.548)	12.206.432
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>22.941.439</b>	<b>18.296.750</b>	<b>4.644.689</b>
Ammortamenti		151.384	499.662	(348.278)
Variazione del fair value		24.505.575	39.928.686	(15.423.111)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>47.295.630</b>	<b>57.725.774</b>	<b>(10.430.144)</b>
Proventi finanziari		3.395.146	2.631.001	764.145
Oneri finanziari		10.227.825	5.171.871	5.055.954
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>40.462.951</b>	<b>55.184.904</b>	<b>(14.721.953)</b>
Imposte sul reddito del periodo	10)	16.423.628	22.373.731	(5.950.103)
<b>UTILE DEL PERIODO</b>		<b>24.039.323</b>	<b>32.811.173</b>	<b>(8.771.850)</b>
<i>Attribuibile a:</i>				
* Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		24.039.323	32.811.173	
* Utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		0	0	
<i>Utile per azione:</i>				
- base per utile dell'esercizio	11)	0,083	0,116	
- diluito per utile dell'esercizio	11)	0,083	0,116	

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DEL 1° SEMESTRE 2006

	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto consolidato
<b>Saldo al 31 dicembre 2005 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	998.720	83.040.202	3.099.717	81.665.847	527.234.035	0	527.234.035
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	33.429.418	41.682.530	(75.456.363)	14.782		14.782
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)		(6.209.484)
Variazione area di consolidamento							0	7.714	7.714
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.075.925			4.075.925		4.075.925
Imposte sul reddito				0			0		0
Utili (perdite) del periodo						32.811.173	32.811.173		32.811.173
									0
<b>Saldo al 30 giugno 2006 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	1.357.917	120.545.545	44.782.247	32.811.173	557.926.431	7.714	557.934.145

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DEL 1° SEMESTRE 2007

	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Patrimonio netto consolidato
<b>Saldo al 31 dicembre 2006 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	1.357.917	161.480.451	2.382.935	56.679.968	580.330.820	7.714	580.338.534
Destinazione utile esercizio 2006			2.776.035	35.766.612	8.217.117	(46.801.243)	(41.479)	0	(41.479)
Dividendi corrisposti						(9.878.725)	(9.878.725)	0	(9.878.725)
Aumento capitale sociale	27.000.000	71.550.000		(2.056.764)			96.493.236	0	96.493.236
Emissione prestito obbligazionario				29.694.648			29.694.648	0	29.694.648
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				2.804.390			2.804.390	0	2.804.390
Imposte sul reddito				(926.130)			(926.130)	0	(926.130)
Utili (perdite) del periodo						24.039.323	24.039.323	0	24.039.323
									0
<b>Saldo al 30 giugno 2007 - IAS/IFRS</b>	309.249.261	147.730.288	4.133.952	226.763.207	10.600.052	24.039.323	722.516.083	7.714	722.523.797

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL	30/06/2007	30/06/2006
<i>(In unità di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>24.039.323</b>	<b>32.811.173</b>
<b><i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i></b>		
Ammortamenti	151.384	154.267
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	15.366.793	19.554.542
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	(24.505.575)	(39.928.686)
Variazione da impairment test	0	345.395
Variazione delle rimanenze	0	(11.793.075)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	(1.203.022)	(32.743.480)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	415.264	5.516.240
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	8.254.960	4.383.706
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	35.806	0
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)</b>	<b>22.554.934</b>	<b>(21.699.918)</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	39.630.783	(74.136.725)
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate consolidate	(70.913.025)	0
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>(31.282.242)</b>	<b>(74.136.725)</b>
Acquisto di attività finanziarie non correnti	(2.804.430)	13.753.300
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(40.277.787)	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(4.116)	0
Aumento capitale sociale	96.493.236	0
Aumento capitale sociale per emissione prestito obbligazionario convertibile	29.694.648	0
Variazione del capitale di terzi	0	7.714
Distribuzione di dividendi	(9.878.725)	(6.209.484)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(102.486.557)	78.625.479
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	475.068	0
Variazione indebitamento finanziario non corrente	281.351.026	(13.819.482)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)</b>	<b>252.562.363</b>	<b>72.357.527</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>243.835.055</b>	<b>(23.479.116)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>20.492.172</b>	<b>25.434.209</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ACQUISITE CON L'ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE</b>	<b>586.430</b>	<b>0</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>264.913.656</b>	<b>1.955.093</b>

# NOTE ESPLICATIVE ALLA RELAZIONE SEMESTRALE

## Informazioni societarie

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) è una Società con sede legale in via Agro Pontino n. 13, Ravenna, le cui azioni sono quotate al Mercato Telematico di Borsa Italiana – Segmento Blue Chip.

La pubblicazione della presente relazione semestrale consolidata è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 settembre 2007.

## Criteri di redazione e principi contabili

La relazione semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2007 è redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Essa è composta dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato e dalle note esplicative ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi e sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 ovvero gli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

I principi di consolidamento, i principi contabili, i criteri e le metodologie di stima e di valutazione adottati sono omogenei con quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 al quale si rimanda, ad esclusione del principio relativo alla contabilizzazione dei contratti di leasing, derivanti dall'acquisizione della Società controllata Millennium Gallery avvenuta nel primo semestre del 2007, di seguito descritto:

### Leasing

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.

La relativa passività è iscritta in bilancio fra i debiti finanziari. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito (quota capitale). Gli oneri finanziari sono addebitati a conto economico.

I beni in leasing capitalizzati, relativi ad un bene iscritto tra gli investimenti immobiliari, è stato iscritto al valore equo, come per gli altri investimenti immobiliari di proprietà.

A decorrere dal 2007 sono inoltre applicati i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni già pubblicati nella G.U.C.E., che non hanno particolari effetti sulla valutazione dei conti del Gruppo ma solo sull'informativa:

- l'IFRIC 8 "*Ambito di applicazione dell'IFRS 2*", definisce che il principio contabile IFRS 2 "*Pagamenti basati su azioni*" si applica alle operazioni in cui un'entità effettua pagamenti basati su azioni per un corrispettivo apparentemente nullo o inadeguato;
- l'IFRIC 9 "*Rivalutazione dei derivati incorporati*", che disciplina taluni aspetti del trattamento dei derivati incorporati nel quadro dello IAS 39 "*Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*";
- l'IFRIC 10 "*Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore*", che chiarisce che le perdite per riduzione durevole di valore rilevate per l'avviamento e talune attività finanziarie (investimenti in strumenti rappresentativi di capitale classificati come "disponibili per la vendita" e strumenti rappresentativi di capitale non iscritti al costo) evidenziate in un bilancio intermedio non devono essere eliminate in bilanci successivi intermedi o annuali.

Si segnala inoltre che nella G.U.C.E. è stato anche pubblicato l'IFRIC 11 "Operazioni con azioni proprie e del Gruppo" la cui prima applicazione decorre dal 2008 e pertanto non è applicato.

Gli schemi di bilancio utilizzati per la predisposizione della relazione semestrale sono stati predisposti in conformità a quanto previsto nel principio IAS 1, ed in particolare:

- lo stato patrimoniale è stato predisposto presentando distintamente le attività e le passività "correnti" e "non correnti";
- il conto economico è stato predisposto classificando le voci "per natura";
- il rendiconto finanziario è stato predisposto, come richiede lo IAS 7, mostrando i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono stati presentati utilizzando il "metodo indiretto".

## Area di consolidamento

Nel corso del primo semestre 2007 sono entrate nel perimetro di consolidamento le Società Millennium Gallery srl e Riqualficazione Grande Distribuzione – RGD srl di cui si forniscono i dati nella tabella seguente che mostra l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 30/06/2007:

Denominazione	% di partecipazione	Sede Legale	Capitale Sociale (In Euro)	Consolidamento	Attività Svolta
Immobiliare Larice srl	100	Ravenna - Via Villa Glori 4	74.500.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio Forte di Brondolo	86,08	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	-	Integrale	Consorzio Urbanistico
Millennium Gallery srl	100	Ravenna - Via Villa Glori 4	100.000,00	Integrale	Attività di realizzazione e gestione di centri commerciali
Riqualficazione Grande Distribuzione RGD srl	50	Milano - Via Venezia	52.000,00	Proporzionale	Attività di acquisto e vendita di beni immobili

In data 28 febbraio 2007 e' stato acquisito il 100% della società Millennium Gallery srl, società proprietaria di parte della galleria del centro commerciale Millennium Center a Rovereto (Trento) e precisamente 32 negozi di cui una media superficie e due magazzini. L'investimento per un importo complessivo dell'asset pari a 22 milioni di euro rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre del 2005 ed è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige.

In data 9 marzo 2007, con decorrenza 30 marzo 2007, Immobiliare Grande Distribuzione spa e Beni Stabili spa hanno dato esecuzione e concreto avvio alla Joint Venture paritetica, costituita da una entità economica a controllo congiunto, denominata RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione, così come previsto nell'accordo di cooperazione firmato lo scorso 14 novembre tra le due società immobiliari.

RGD srl partecipata al 50% da IGD e 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nerviano per un valore complessivo pari a circa 113.2 milioni. L'ingresso di IGD spa nella società RGD srl (già Commerciale Prima) è avvenuto mediante conferimento in natura del complesso immobiliare sito in Ferrara denominato Darsena City quanto 26.000,00 euro ad aumento del capitale e quanto a 56.574.000,00 euro a titolo di sovrapprezzo.

L'entità economica a controllo congiunto (joint venture) è stata consolidata utilizzando il metodo del consolidamento proporzionale. L'applicazione di tale metodo comporta che lo stato patrimoniale della partecipante comprenda la sua quota delle attività che esso controlla congiuntamente e la sua quota delle passività per le quali esso è congiuntamente responsabile. Il conto economico della partecipante comprende la sua quota di ricavi e costi dell'entità a controllo congiunto.

Lo schema di bilancio utilizzato per il consolidamento proporzionale è consistito nel sommare la quota di ciascuna attività, passività, ricavi e costi dell'entità a controllo congiunto con le rispettive voci del bilancio della IGD, voce per voce.

## Stagionalità

L'attività svolta dalla società non presenta andamenti derivanti da fattori di stagionalità o ciclicità.

## Informativa per settori

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, si riportano di seguito gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico suddivisi per singole attività.

CONTO ECONOMICO	30-giu-07	30-giu-06	30-giu-07	30-giu-06	30-giu-07	30-giu-06
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
<b>RICAVI</b>	<b>32.651.972</b>	<b>27.189.415</b>	<b>1.487.607</b>	<b>1.341.061</b>	<b>34.139.579</b>	<b>28.530.476</b>
COSTI DIRETTI	7.410.137	7.309.994	828.837	626.689	8.238.973	7.936.682
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>25.241.836</b>	<b>19.879.421</b>	<b>658.771</b>	<b>714.373</b>	<b>25.900.606</b>	<b>20.593.794</b>
RICAVI -COSTI INDIVISI					2.959.267	2.297.044
<b>EBITDA</b>	<b>25.241.836</b>	<b>19.879.421</b>	<b>658.771</b>	<b>714.373</b>	<b>22.941.339</b>	<b>18.296.750</b>
RIVALUTAZ. ED AMM.TI	24.354.191	39.429.024			24.354.191	39.429.024
<b>EBIT</b>	<b>49.596.027</b>	<b>59.308.445</b>	<b>658.771</b>	<b>714.373</b>	<b>47.295.530</b>	<b>57.725.774</b>
<b>MARGINE GEST.FIN</b>					<b>6.832.679</b>	<b>2.540.870</b>
<b>IMPOSTE</b>					<b>16.423.628</b>	<b>22.373.731</b>
<b>UTILE NETTO</b>					<b>24.039.223</b>	<b>32.811.173</b>

STATO PATRIMONIALE	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06	30-giu-07	31-dic-06
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	878.646.923	802.084.092	0	0	878.646.923	802.084.092
INVESTIMENTI	134.979.368	145.607.470	0	0	134.979.368	145.607.470
CCN	11.059.418	-6.098.516	756.788	368.504	11.816.206	-5.730.012
- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	-97.175.770	-73.927.318	-189.798	-196.275	-97.365.568	-74.123.593
ATTIVITA' INDIVISE					32.081.934	-10.892.785
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>927.509.939</b>	<b>867.665.728</b>	<b>566.990</b>	<b>172.229</b>	<b>960.158.863</b>	<b>856.945.172</b>
PFN	208.598.761	290.228.887	-3.045.629	-2.729.464	205.553.132	287.499.423
PATRIMONIO	718.911.178	577.436.841	3.612.619	2.901.693	722.523.797	580.338.534
PASSIVITA' I FIN. NDIVISE					32.081.934	-10.892.785
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>927.509.939</b>	<b>867.665.728</b>	<b>566.990</b>	<b>172.229</b>	<b>960.158.863</b>	<b>856.945.172</b>

## Aggregazioni di imprese

### Acquisizione Millennium Gallery S.r.l.

In data 28 febbraio 2007 il Gruppo ha acquistato il 100% della società "Millennium Gallery S.r.l.". La società è proprietaria di parte della Galleria del Centro Commerciale Millennium Center a Rovereto (Trento).

L'acquisizione di tale partecipazione è stata contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisto che richiede la rilevazione, alla data di acquisizione, a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. L'eccedenza del costo

d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite è stato allocato ad avviamento.

L'acquisizione ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 14.313.025. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Millennium Center.

Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di Millennium Gallery srl alla data di acquisizione) è evidenziato nella seguente tabella:

	VALORE CONTABILE	VALORE EQUO
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Attività immateriali	0,00	0,00
Attività materiali	22.015.855,00	22.015.855,00
Altre attività non correnti	10.519,00	10.519,00
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>22.026.374,00</b>	<b>22.026.374,00</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	0,00	0,00
Crediti commerciali	276.119,00	276.119,00
Altre attività correnti	303.813,00	303.813,00
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>579.932,00</b>	<b>579.932,00</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>22.606.306,00</b>	<b>22.606.306,00</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Passività finanziarie non correnti	6.609.851,00	6.609.851,00
Passività per imposte differite	4.495.944,00	4.495.944,00
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>11.105.795,00</b>	<b>11.105.795,00</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti commerciali	930.000,00	930.000,00
Altre passività correnti	209.509,00	209.509,00
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>1.139.509,00</b>	<b>1.139.509,00</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>12.245.304,00</b>	<b>12.245.304,00</b>
<b>ATTIVITA' NETTE</b>	<b>10.361.002,00</b>	<b>10.361.002,00</b>
<b>AVVIAMENTO</b>		<b>3.952.023,00</b>
<b>COSTO DELL'ACQUISIZIONE</b>		<b>14.313.025,00</b>

La differenza tra il costo d'acquisto ed il valore equo delle attività nette sopra identificato della Millennium Gallery S.r.l. pari ad Euro 3.952.023 è stato allocato ad avviamento.

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 1.559.406.

#### Acquisizione Riqualficazione Grande Distribuzione RGD S.r.l.

In data 9 marzo 2007, con decorrenza 30 marzo 2007, il Gruppo ha dato concreto avvio alla Joint Venture paritetica denominata RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione, così come previsto nell'accordo di cooperazione firmato lo scorso 14 novembre tra le due società immobiliari.

RGD srl partecipata al 50% da IGD e al 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nerviano. L'acquisizione di tale partecipazione, che è avvenuta mediante conferimento in natura di un immobile con destinazione commerciale, è stata contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisto che richiede la rilevazione, alla data di acquisizione, a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata. L'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite è stato allocato ad avviamento.

Il conferimento ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 56.600.000. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Darsena City.

Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di RGD srl alla data di acquisizione è evidenziato nella seguente tabella:

	VALORE CONTABILE	VALORE EQUO
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Attività immateriali	0,00	0,00
Attività materiali	59.184.102,00	59.184.102,00
Altre attività non correnti	0,00	0,00
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>59.184.102,00</b>	<b>59.184.102,00</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	0,00	0,00
Crediti commerciali	10.111,00	10.111,00
Altre attività correnti	6.217.613,00	6.217.613,00
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>6.227.724,00</b>	<b>6.227.724,00</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>65.411.826,00</b>	<b>65.411.826,00</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Passività finanziarie non correnti	1.134.308,00	1.134.308,00
Passività per imposte differite	2.330.867,00	2.330.867,00
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>3.465.175,00</b>	<b>3.465.175,00</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti commerciali	5.723.707,00	5.723.707,00
Altre passività correnti	598.483,00	598.483,00
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>6.322.190,00</b>	<b>6.322.190,00</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>9.787.365,00</b>	<b>9.787.365,00</b>
	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ATTIVITA' NETTE</b>	<b>55.624.461,00</b>	<b>55.624.461,00</b>
<b>AVVIAMENTO</b>		<b>975.539,00</b>
<b>COSTO DELL'ACQUISIZIONE</b>		<b>56.600.000,00</b>

La differenza tra il costo d'acquisto ed il valore equo delle attività nette sopra identificato della RGD S.r.l. pari ad Euro 975.539 è stata allocata ad avviamento.

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 635.750.

## Nota 1) Avviamento

I movimenti della voce avviamento al 30 giugno 2007 sono stati:

	Avviamento
<b>Valore contabile al 31/12/06</b>	<b>21.636.613</b>
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	4.927.562
<b>Valore contabile al 30/06/07</b>	<b>26.564.175</b>

L'incremento dell'esercizio si riferisce alle acquisizioni delle Società Millennium Gallery srl e Riqualficazione Grande Distribuzione srl, già descritte in precedenza.

Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 30 giugno 2007.

<b>Avviamento</b>	
Immobiliare Larice (Centro Sarca)	19.092.429
Centro Nova	545.625
Città delle Stelle	64.828
Lungo Savio	416.625
San Donà	448.444
San Ruffillo	62.636
Gescom Service	1.006.026
Millennium Center	3.952.023
RGD	975.539
<b>Totale</b>	<b>26.564.175</b>

## Nota 2) Investimenti immobiliari

Come richiesto dallo IAS 40 si fornisce una riconciliazione fra il valore ad inizio e fine periodo con separata indicazione degli incrementi e decrementi per vendita e quelli per valutazione al fair value.

<b>Investimenti immobiliari valutati al fair value</b>	
<b>Valore contabile al 31/12/06</b>	<b>801.357.000</b>
Incrementi per acquisizioni	417.325
Incrementi per variazione area	51.745.100
Variazioni del fair value	24.505.575
<b>Valore contabile al 30/06/07</b>	<b>878.025.000</b>

Gli incrementi per variazione area sono riconducibili all'acquisto della Galleria Millennium Gallery ed all'acquisto del 50% del Centro Commerciale di Nerviano di proprietà della Società RGD srl. Gli incrementi per acquisizioni sono relativi ad investimenti minori nei Centri di Esp, Borgo, Abruzzo, Lame, Imola, Livorno e Casilino. L'adeguamento al fair value si riferisce al valore degli Investimenti Immobiliari al 30 giugno 2007.

## Nota 3) Immobilizzazioni in corso

<b>IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO</b>	
<b>Valore contabile al 31/12/06</b>	<b>145.607.470</b>
Incrementi per acquisizioni	17.538.782
Decrementi	(28.166.884)
<b>Valore contabile al 30/06/07</b>	<b>134.979.368</b>

Gli incrementi si riferiscono principalmente al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali, terreni (vedi Nota 15 Impegni e rischi) e per lavori di costruzione ed ampliamento sui centri commerciali Esp, Chioggia, Mondovì, Centro d'Abruzzo, Guidonia, Conegliano, Catania, Trapani, Palermo, Livorno e Afragola. Il decremento deriva dal conferimento di Darsena nella Società RGD ed al conseguente consolidamento del 50% dello stesso.

## Nota 4) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

<b>IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>
Attività per imposte differite attive	3.500.539	2.527.106	973.433
Passività per imposte differite passive	(84.700.891)	(61.541.143)	(23.159.748)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	34.131	35.819	(1.688)
Effetto imposte su altre voci	250.338	19.987	230.351
Effetto sui costi IPO	1.413.842	1.696.609	(282.767)
Effetto sull'aumento di capitale 07/05/07	1.098.853	0	1.098.853
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	491.206	520.914	(29.708)
Fondi tassati	151.275	164.880	(13.605)
Effetto su accantonamento salario variabile	60.894	88.897	(28.003)
<b>TOTALE CREDITI PER IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE</b>	<b>3.500.539</b>	<b>2.527.106</b>	<b>973.433</b>

I Crediti per Imposte Differite Attive contengono principalmente l'effetto imposte delle scritture IAS. Si precisa che non sono presenti imposte anticipate su perdite fiscali. Le suddette imposte sono state classificate nella voce "Attività per imposte anticipate non correnti", in relazione al loro riversamento nei prossimi esercizi.

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Ammortamenti anticipati per fini fiscali	2.836.199	2.836.199	0
Ammortamenti dei terreni per fini fiscali	4.742.225	4.742.225	0
Ammortamenti per fini fiscali	14.226.428	9.528.839	4.697.589
Plusvalenze rateizzate	304.605	350.771	(46.166)
Effetto imposte sul fair value degli immobili all'1/01/04	35.291.425	35.291.425	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/04	6.123.735	6.123.735	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/05	12.452.458	12.452.458	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/06	42.228.361	42.228.361	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 30/06/07	15.404.726	0	15.404.726
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/04	5.145.178	5.145.178	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/05	5.333.099	5.333.099	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 30/06/07	1.175.001	0	1.175.001
Effetto imposte su operazioni IRS	2.061.045	1.135.596	925.449
Effetto imposte su TFR IAS 19	1.898	1.898	0
Effetto imposte su Leasing Millennium	1.004.257	0	1.004.257
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	38.807	39.914	(1.107)
Effetto imposte su rivalutazione civilistica L. 266/2005	(63.668.556)	(63.668.556)	0
<b>TOTALE PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE</b>	<b>84.700.891</b>	<b>61.541.142</b>	<b>23.159.749</b>

Il Fondo Imposte Differite Passive contiene sia le imposte calcolate sugli ammortamenti fiscali determinati solo in sede di dichiarazione dei redditi sia gli effetti delle scritture di adeguamento ai Principi Internazionali: gli incrementi dell'esercizio sono originati dai summenzionati effetti.

## Nota 5) Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti

	30/06/07	31/12/06	Variazioni
Titoli UBS Trend Accrual Bill	40.005.200	0	40.005.200
Ratei attivi	272.587	0	272.587
Attività finanziarie vs correlate	11.185	7.069	4.116
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>40.288.972</b>	<b>7.069</b>	<b>40.281.903</b>

La voce è costituita essenzialmente dalla sottoscrizione di un titolo a capitale garantito.

## Nota 6) Cassa e altre disponibilità liquide equivalente

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	264.898.732	20.487.610	244.411.122
Cassa	2.072	4.562	(2.490)
Assegni in cassa	12.852	0	12.852
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>264.913.656</b>	<b>20.492.172</b>	<b>244.421.484</b>

L'incremento delle disponibilità liquide si è generato a fronte della liquidità generatasi in sede di emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile.

## Nota 7) Patrimonio Netto

Come già descritto nella relazione sulla gestione, in data 7 maggio 2007 il CdA ha esercitato la delega attribuitagli ai sensi dell'art. 2443 Cod. Civ. dall'Assemblea Straordinaria del 23 aprile 2007 aumentando il capitale sociale per un importo nominale di 27 milioni di Euro mediante emissione di n. 27.000.000 di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1 ciascuna con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del C.C..

Il collocamento delle azioni si è concluso ad un prezzo di euro 3,65 per azione per un ammontare complessivo pari ad Euro 98,55 milioni la cui consegna e regolamento è avvenuta il 15 maggio 2007 (determinando pertanto una riserva sovrapprezzo azioni pari ad euro 71,55 milioni), da tale data il numero delle azioni in circolazione di IGD post offerta è passata da 282.249.261 a 309.249.261.

Inoltre, nel mese di giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile della durata di 5 anni per un importo di 230 milioni di Euro costituito da n. 2.300 obbligazioni convertibili in azioni della società del valore nominale di euro 100.000 ciascuna con una cedola pagabile annualmente con rendimento pari al 2,5% annuo.

In accordo con lo IAS 32 tale strumento finanziario composto è stato rilevato per un importo di Euro 195.908.652, corrispondente al valore equo alla data di emissione della componente passiva, tra le passività finanziarie non correnti e per Euro 29.694.648, corrispondente al valore dell'opzione di conversione attribuita agli obbligazionisti, tra le riserve di Patrimonio Netto, come evidenziato sotto. L'importo della passività è stato iscritto tra i debiti, al netto dei costi sostenuti per l'operazione.

Il Capitale Sociale al 30 giugno 2007 è formato da 309.249.261 azioni del valore di euro 1 cadauna. Le azioni sono interamente versate e sulle stesse non esistono diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione dei dividendi e nel rimborso del capitale. Il Gruppo non detiene azioni proprie alla data del bilancio consolidato intermedio.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre riserve al 30 giugno 2006 ed 30 giugno 2007:

DETTAGLIO ALTRE RISERVE	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2005	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(5.203.499)	111.181.636	83.040.202
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					33.429.418	33.429.418
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.075.925		4.075.925
Imposte sul reddito						0
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>(36.696.658)</b>	<b>23.113</b>	<b>13.735.610</b>	<b>(1.127.574)</b>	<b>144.611.054</b>	<b>120.545.545</b>

DETTAGLIO ALTRE RISERVE	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva da conversione euro	Riserva avanzi da fusione	Riserva emissione prestito obbligazionario	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2006	(1.191.950)	23.113	13.735.610	0	(2.577.198)	151.490.876	161.480.451
Spese di aumento capitale					(2.056.764)		(2.056.764)
Emissione prestito obbligazionario				29.694.648			29.694.648
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari						35.766.612	35.766.612
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura					2.804.390		2.804.390
Imposte sul reddito					(926.130)		(926.130)
Saldo al 30 giugno 2007	(1.191.950)	23.113	13.735.610	29.694.648	(2.755.702)	187.257.488	226.763.207

La Riserva "Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto" si movimenta per effetto degli utili e perdite non realizzati (al netto delle imposte) che derivano dall'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari designati come strumenti di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge).

La "Riserva prima adozione IAS/IFRS" rappresenta la contropartita delle scritture effettuate per la conversione del bilancio civilistico a quello previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, al 1 gennaio 2004.

## Nota 8) Passività finanziarie non correnti e correnti

Passività finanziarie non correnti	Durata	saldo 30/06/07	saldo 31/12/06	Variazione
<b><i>Prestito obbligazionario convertibile</i></b>		<b>195.974.181</b>	<b>-</b>	<b>195.974.181</b>
<b><i>Debiti verso Banche per Mutui</i></b>		<b>272.184.614</b>	<b>179.063.610</b>	<b>93.121.004</b>
Banca Pop.di Verona scarl	31/5/2001 - 31/5/2011	8.669.044	9.970.025	(1.300.981)
Intesa BCI spa	31/5/2001 - 31/5/2011	9.118.986	10.512.181	(1.393.195)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	5/4/2001 - 5/4/2011	7.746.853	9.037.996	(1.291.143)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2015	22.150.016	23.355.116	(1.205.100)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/01 - 31/12/2013	10.086.348	10.874.618	(788.270)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	20.487.895	22.089.068	(1.601.173)
Banca Toscana spa Livorno	5/4/2001 - 5/4/2011	17.651.109	19.030.582	(1.379.473)
Interbanca spa	25/9/2006 - 5/10/2021	48.107.975	48.120.002	(12.027)
Bnl	6/9/2006 - 6/10/2016	25.230.770	26.074.022	(843.252)
Unipol Banca spa	6/04/2007 - 6/04/2027	96.765.800	-	96.765.800
Hypo Tirol Leasing spa	1/04/2004 - 1/07/2012	6.169.818	-	6.169.818
<b>Totale</b>		<b>468.158.795</b>	<b>179.063.610</b>	<b>289.095.185</b>

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa all'emissione del prestito obbligazionario convertibile, all'accensione del mutuo con Unipol Banca spa, all'operazione di Leasing per Millennium Gallery e al decremento dei mutui in essere al 31/12/2006 per la quota interessi relativa al primo semestre 2007.

Il debito relativo al prestito obbligazionario convertibile si riferisce integralmente al prestito obbligazionario emesso da IGD spa nel mese di giugno 2007. Il tasso di interesse effettivo di tale prestito è stato pari a circa il 6,02% a fronte di un tasso di interesse nominale annuo del 2,5%.

	saldo 30/06/07	saldo 31/12/06	Variazione
<b>Debiti verso parti correlate</b>			
TCA c/c improprio	572.988	97.920	475.068
<b>TOTALE PASS.FIN. CORRENTI VERSO PARTI CORRELATE</b>	<b>572.988</b>	<b>97.920</b>	<b>475.068</b>
<b>Debiti verso Banche</b>			
Unicredit Banca d'impresa - Bologna	-	3.382.660	(3.382.660)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	10.018.889	10.004.242	14.647
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo	-	2.574	(2.574)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	-	24.000.000	(24.000.000)
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	-	57.960	(57.960)
Banca Toscana - Hot money	25.113.056	15.150.563	9.962.493
Carisbo - Hot Money	10.026.409	10.011.645	14.764
Bnl - Hot Money	10.019.265	-	10.019.265
Gespro - Hot Money	-	10.010.310	(10.010.310)
Bnl - Bologna	30.340	9.848.396	(9.818.056)
Ubs - Brescia	7.346	-	7.346
	17	-	17
Unipolbanca - Bologna	-	23.089.633	(23.089.633)
Banca di Roma	317	1	316
Banca delle Marche	30.760	21.857.949	(21.827.189)
<b>Totale</b>	<b>55.246.399</b>	<b>127.415.933</b>	<b>- 72.169.534</b>
<b>Debiti verso Banche per Mutui</b>			
Banca Pop.di Verona scarl	2.758.889	2.761.527	- 2.638
Intesa BCI spa	2.798.721	2.732.865	65.856
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	2.681.794	2.696.099	- 14.305
Banca Toscana spa Casilino 1	2.380.808	2.322.740	58.068
Banca Toscana spa Casilino 2	1.557.314	1.519.330	37.984
Banca Toscana spa Livorno 1	3.163.293	3.086.140	77.153
Banca Toscana spa Livorno 2	2.725.299	2.658.828	66.471
BNL - mutuo Rimini	2.123.873	2.103.877	19.996
Interbanca finanziamento	811.458	35.540.759	- 34.729.301
Unipol Banca spa - Bologna	4.103.693	0	4.103.693
<b>Totale</b>	<b>25.105.142</b>	<b>55.422.165</b>	<b>- 34.420.716</b>
<b>TOTALE PASS.FIN. CORRENTI</b>	<b>80.351.541</b>	<b>182.838.098</b>	<b>- 106.590.250</b>

## Nota 9) Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è la seguente:

	30/06/2007	31/12/2006
CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE	264.913.656	20.492.172
CREDITI FINANZIARI E ALTRE ATT.FINANZ. CORRENTI	40.288.972	7.069
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>305.202.628</b>	<b>20.499.241</b>
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	80.924.529	182.936.018
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>80.924.529</b>	<b>182.936.018</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>-224.278.099</b>	<b>162.436.777</b>
ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	6.245.630	3.441.200
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	468.158.795	179.063.610
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE</b>	<b>461.913.165</b>	<b>175.622.410</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>237.635.066</b>	<b>338.059.187</b>

## Nota 10) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito dei periodi chiusi al 30 giugno 2007 e 30 giugno 2006 sono i seguenti:

IMPOSTE SUL REDDITO	30/06/2007	30/06/2006	Variazione
Imposte Correnti	1.080.711	2.819.188	(1.738.478)
Imposte Differite/Anticipate	15.342.918	19.554.543	(4.211.626)
<b>TOTALE</b>	<b>16.423.628</b>	<b>22.373.731</b>	<b>(5.950.103)</b>

## Nota 11) Utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo dell'utile per azione e diluito.

Ai fini del calcolo dell'*utile base per azione* si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo dedotto della quota attribuibile a terzi. Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

L'*utile diluito per azione* risulta essere pari a quello per azione in quanto: il prestito obbligazionario convertibile alla chiusura del semestre non ha avuto alcun effetto diluitivo; non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o warrant che potrebbero avere il medesimo effetto.

	30/06/2007	30/06/2006
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	24.039.323	32.811.173
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	290.349.261	282.249.261
<b>Utile base per Azione</b>	<b>0,083</b>	<b>0,116</b>
<b>Utile diluito per Azione</b>	<b>0,083</b>	<b>0,116</b>

Non vi sono state altre operazioni sulle azioni ordinarie tra la data della relazione semestrale e la redazione della stessa.

## Nota 12) Dividendi

I dividendi pagati su azioni ordinarie nel primo semestre 2007 sono risultati i seguenti:

	30/06/2007	31/12/2006
<i>Dichiarati e pagati nei sei mesi</i>		
Dividendi su azioni ordinarie relative al dividendo 2006 (pari a Euro 0,035 per azione)	9.878.725	6.209.484

## Nota 13) Informativa sulle parti correlate

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

	CREDITI	DEBITI	RICAVI/ALTRI PROVENTI	COSTI/ONERI FINANZIARI	TOTALE
Coop Adriatica Soc. Coop	762.523	8.878.079	10.797.214	1.714.569	22.152.385
Robintur Spa	203	6.762	118.284	28.487	153.736
Sageco spa	0	0	175.260	0	175.260
Fin. AD Bologna spa	7.641	0	7.641	0	15.282
Tca Srl	11.185	578.988	11.185	163.128	764.486
Librerie.Coop Spa	73.288	1.904	65.369	1.904	142.465
Unicoop Tirreno Scarl	15.231	0	13.821	31.136	60.188
Vignale Immobiliare Spa	57.473	305.085	78.441	0	440.999
Vignale Comunicazione Srl	150.000	0	210.000	0	360.000
Ipercoop Tirreno Spa	319.767	3.144.136	2.975.052	0	6.438.955
<b>TOTALE</b>	<b>1.397.311</b>	<b>12.914.954</b>	<b>14.452.267</b>	<b>1.939.224</b>	<b>30.703.756</b>
<b>TOTALE BILANCIO</b>	<b>328.199.162</b>	<b>94.320.129</b>	<b>36.228.895</b>	<b>13.287.456</b>	
<b>INCIDENZA %</b>	<b>0,4%</b>	<b>13,7%</b>	<b>39,9%</b>	<b>14,6%</b>	

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Adriatica, con altre società del gruppo Coop Adriatica (Sageco S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop spa e TCA S.r.l.) e con alcune società del Gruppo Unicoop Tirreno (Vignale Immobiliare, Vignale Comunicazioni e Ipercoop Tirreno). Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Adriatica sono relative a:

- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad Ipermercato e di cui 1 anche con destinazione ad uso Galleria;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi a locazioni passive di immobili con destinazione ad uso Galleria fatturate dalla società controllante;
- rapporti finanziari ed economici passivi relativi alla fornitura da parte della società controllante di servizi nelle seguenti aree: fiscale, Patrimonio, Paghe ed EDP.
- costi capitalizzati relativi all'affidamento di servizi per la realizzazione di una serie di iniziative immobiliari.

Le operazioni poste in essere con TCA s.r.l. riguardano esclusivamente operazioni finanziarie di incasso e pagamento. TCA s.r.l. svolge il ruolo di tesoreria del gruppo Coop Adriatica.

Le operazioni poste in essere con Sageco S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di un immobile con destinazione a Supermercato.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione di un Negozio di proprietà nella Galleria nel Centro Commerciale Miralfiore.

Le operazioni poste in essere con Vignale Immobiliare si riferiscono a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;

Le operazioni poste in essere con Ipercoop Tirreno si riferiscono a:

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;
- le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

## Nota 14) Gestione dei rischi

Gli strumenti finanziari del Gruppo diversi dai derivati comprendono i finanziamenti bancari, depositi bancari a vista e a breve termine. Simili strumenti sono destinati a finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa. Il Gruppo ha anche effettuato operazioni in derivati sui tassi di interesse. Lo scopo è di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle operazioni del Gruppo e dalle sue fonti di finanziamento. I rischi principali generati dagli strumenti finanziari del Gruppo sono il rischio di tasso di

interesse, il rischio di liquidità e il rischio di credito. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunto di seguito. Il Gruppo controlla anche il rischio del prezzo di mercato generato dagli strumenti finanziari. I criteri contabili di Gruppo in relazione ai derivati di copertura sono indicati nella Nota successiva.

#### Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione del Gruppo al rischio di mercato per le variazioni del tasso d'interesse riguarda i finanziamenti a lungo termine contratti col sistema bancario, per le cui condizioni e scadenze si rimanda al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006. Per gestire questo rischio in modo efficiente, il Gruppo acquista IRS su tassi d'interesse, con i quali concorda di scambiare, a specifici intervalli, la differenza fra interessi a tasso fisso e interessi a tasso variabile calcolata riferendosi a un capitale nozionale predefinito. Gli swaps sono designati a coprire le obbligazioni sottostanti.

#### Rischi di cambio

Il Gruppo utilizza come moneta di conto, per tutte le proprie attività di acquisto e vendita, l'Euro.

#### Rischio di prezzo

L'esposizione del Gruppo al rischio di prezzo è minima in considerazione del fatto che i ricavi e i costi sono previsti da contratti a lunga scadenza.

#### Rischio di credito

Il Gruppo tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 39,9% dei propri ricavi è realizzato con parti correlate.

#### Gestione del capitale

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio ed adeguati livelli degli indicatori di capitale in modo da supportare l'attività e massimizzare il valore per gli azionisti.

Il gruppo gestisce la struttura del capitale e lo modifica in funzione di variazioni nelle condizioni economiche. Per mantenere o adeguare la struttura del capitale, il gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti, rimborsare il capitale o emettere nuove azioni.

Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche o alle procedure durante il primo semestre 2007.

	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
Finanziamenti onerosi	549.083.324	361.999.628
Debiti commerciali ed altri debiti	11.180.328	16.035.616
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-305.202.628	-20.499.241
Debito netto	255.061.024	357.536.003
Patrimonio netto	722.286.853	580.330.820
Utile netto non distribuito	0	-9.878.725
Totale capitale	722.286.853	570.452.095
<b>Capitale e debito netto</b>	<b>977.347.877</b>	<b>927.988.098</b>
Rapporto Debito/capitale	26,10%	38,53%

Il gruppo verifica il proprio capitale mediante un rapporto debito/capitale, ovvero rapportando il debito netto al totale del capitale più il debito netto. Il gruppo include nel debito netto, finanziamenti onerosi, debiti commerciali ed altri debiti, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Il capitale include il capitale attribuibile agli azionisti della capogruppo al netto degli utili netti non distribuiti.

## Nota 15) Strumenti derivati

Il Gruppo ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse.

Nel primo semestre 2007 non sono state effettuate nuove operazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

## Nota 16) Impegni e rischi

- accordo per l'acquisizione da parte non correlata del retail park del "Parco commerciale e per il tempo libero Mondovicino" situato a Mondovì, in particolare l'acquisizione, per un controvalore di 39,5 milioni di euro, si riferisce all'immobile che ospita il retail park e alla società MV S.r.l. che realizzerà la galleria annessa al retail park;
- accordo preliminare per l'acquisizione, da parte non correlata, di un centro commerciale situato a Guidonia di circa 53 mila metri quadrati di SUL. L'investimento complessivo sarà di circa 101,5 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte non correlata di un'area di mq 82.000 in Conegliano (Treviso) per la realizzazione di un Centro Commerciale per un controvalore di 43 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlata, di una Galleria Commerciale di circa 14.000 mq di GLA a Palermo per un controvalore di circa 45.5 milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di una Galleria Commerciale di circa 14.919 mq di GLA sita in Catania (località Gravina) per un controvalore di circa 53 Milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di un'area di 15.000 mq in Conegliano Veneto (Treviso), da parte non correlata, per un investimento di circa 6,437 milioni di euro. Il terreno in oggetto è adiacente all'area già oggetto di contratto preliminare nell'ottobre 2005 sul quale verrà costruito un Centro Commerciale e saranno realizzate delle medie superfici di vendita;
- operazione immobiliare "Darsena City", ubicata in Ferrara, che, pur nella sua finalità unitaria, è articolata in due momenti temporali e attuata mediante la sottoscrizioni di più contratti quali:
  - a. compravendita di un Centro Commerciale avente una GLA di mq 16.368 circa oltre alla Galleria Commerciale e parcheggio, per un corrispettivo di Euro 56 milioni soggetto a successiva possibile rettifica, oggetto di contratto di locazione della durata di 6 anni e futuro ampliamento;
  - b. contratto preliminare per l'acquisto di immobile futuro, in corso di costruzione e contiguo a quello compravenduto di cui sopra, per circa 10.500 mq di superficie, per un'ulteriore GLA di circa 3.960 mq e per un corrispettivo di circa 19.9 milioni di Euro soggetto a successiva possibile rettifica;
  - c. contratto preliminare per l'acquisto di azienda per l'intero complesso da eseguire contestualmente all'immobile in costruzione per un prezzo provvisorio pari a 1 milione di Euro, soggetto a variazione del prezzo in funzione del livello di ricavi che l'azienda avrà raggiunto al momento del rogito definitivo;
  - d. scrittura con la quale viene definito il collegamento negoziale tra i vari contratti e vengono previsti i criteri di fissazione definitiva dei prezzi di cessione dell'azienda e dell'immobile in costruzione e l'eventuale rettifica del prezzo dell'immobile compravenduto, con riconoscimento al venditore della facoltà di recedere dai preliminari qualora il corrispettivo complessivo dell'operazione fosse inferiore a Euro 70,7 milioni circa subordinatamente alla condizione che il venditore riacquisti l'immobile di cui alla lettera a);
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlata, di una Galleria Commerciale sita in Trapani per un investimento di circa 54,67 milioni di Euro di cui 5,46 milioni pagati a titolo di caparra alla sottoscrizione del preliminare.
- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una società da costituire. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una

Galleria di circa 12.632 mq. di GLA, la cui apertura e' prevista per il prossimo novembre 2007. L'accordo prevede la concessione di opzioni per giungere, decorso il periodo di start-up entro la fine del 2009, all'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo il cui valore e' stimato pari a circa Euro 70 milioni, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a IGD fino a euro 70 milioni, qualora si manifestassero nuove opportunità di sviluppo nell'area di interesse, ovvero, attraverso l'acquisto della partecipazione.

Inoltre il Gruppo ha acceso ipoteche su beni propri a garanzia dei finanziamenti erogati dal sistema bancario, per un valore di circa 869,080 milioni di euro e ha rilasciato fidejussioni a terzi per opere varie in corso di esecuzione e a fronte di pagamento di canoni di locazione immobiliare. Come richiesto dallo IAS 38 si evidenzia che il Gruppo non ha assunto al 30 giugno 2007 impegni per l'acquisizione di attività immateriali e non esistono limitazioni all'utilizzazione dei diritti iscritti nell'attivo immateriale.

## **Nota 17) Eventi successivi alla situazione semestrale**

Non si sono verificati, dalla data di chiusura del semestre alla data di approvazione della presente relazione, eventi tali da inficiare la veridicità della stessa.

# PROSPETTI CONTABILI IGD SPA

**STATO PATRIMONIALE IGD SPA**

note	30-giu-07 (a)	31-dic-06 (b)	Variazioni (a-b)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>			
<b>Attività immateriali</b>			
- Attività immateriali a vita definita	7.291	8.009	(718)
- Avviamento	2.544.184	2.544.184	0
	<u>2.551.475</u>	<u>2.552.193</u>	<u>(718)</u>
<b>Attività materiali</b>			
- Investimenti immobiliari	692.780.000	671.857.000	20.923.000
- Impianti e Macchinari	302.578	345.821	(43.243)
- Attrezzatura	87.204	105.142	(17.938)
- Migliorie su beni di terzi	176.361	229.483	(53.122)
- Immobilizzazioni in corso	86.830.488	145.607.470	(58.776.982)
	<u>780.176.631</u>	<u>818.144.916</u>	<u>(37.968.285)</u>
<b>Altre attività non correnti</b>			
- Attività per imposte anticipate	3.261.400	2.517.795	743.605
- Crediti vari e altre attività non correnti	204.794.469	140.253.202	64.541.267
- Attività finanziarie non correnti	6.245.590	3.441.200	2.804.390
- Attività finanziarie non correnti vs. parti correlate	6.401.266	0	6.401.266
	<u>220.702.725</u>	<u>146.212.197</u>	<u>74.490.528</u>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>	<b>1.003.430.831</b>	<b>966.909.306</b>	<b>36.521.525</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>			
Crediti commerciali e altri crediti	5.761.616	5.722.444	39.172
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate	1.407.316	3.250.817	(1.843.501)
Altre attività correnti	5.863.946	16.664.563	(10.800.617)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	40.007.200	0	40.007.200
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	22.995	7.069	15.926
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	263.769.139	16.600.556	247.168.583
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>	<b>316.832.212</b>	<b>42.245.449</b>	<b>274.586.763</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>	<b>1.320.263.043</b>	<b>1.009.154.755</b>	<b>311.108.288</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>716.728.362</b>	<b>579.171.535</b>	<b>137.556.827</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie non correnti	365.223.177	179.063.610	186.159.567
Fondo TFR	341.308	285.678	55.630
Passività per imposte differite	53.752.475	40.539.457	13.213.018
Fondi per rischi ed oneri futuri	443.854	502.184	(58.330)
Debiti vari e altre passività non correnti	223.055	173.933	49.122
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	11.656.461	11.620.655	35.806
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>	<b>431.640.330</b>	<b>232.185.517</b>	<b>199.454.813</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie correnti	76.228.583	182.838.098	(106.609.515)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	83.706.328	97.920	83.608.408
Debiti commerciali e altri debiti	7.551.265	10.921.150	(3.369.885)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	1.112.201	2.314.486	(1.202.285)
Passività per imposte correnti	1.795.610	268.095	1.527.515
Altre passività correnti	1.500.364	1.357.954	142.410
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>	<b>171.894.351</b>	<b>197.797.703</b>	<b>(25.903.352)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>	<b>603.534.681</b>	<b>429.983.220</b>	<b>173.551.461</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>	<b>1.320.263.043</b>	<b>1.009.154.755</b>	<b>311.108.288</b>

**CONTO ECONOMICO IGD SPA**

	30-giu-07	30-giu-06	Variazioni
note	(a)	(b)	(a-b)
Ricavi:	28.058.600	20.334.274	7.724.326
- ricavi vs. parti correlate	13.644.215	11.649.305	1.994.910
- ricavi vs. terzi	14.414.385	8.684.969	5.729.416
Altri proventi:	2.538.053	127.447	2.410.606
- altri proventi	2.538.053	127.447	2.410.606
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>30.596.653</b>	<b>20.461.721</b>	<b>10.134.932</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni:	8.289.378	13.629.278	(5.339.900)
- acquisti di materiali Centro Leonardo	0	11.793.075	(11.793.075)
- acquisti di materiali e servizi esterni	6.699.942	1.581.794	5.118.148
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate	1.589.436	254.409	1.335.027
Costi del personale	1.918.836	558.162	1.360.674
Altri costi operativi	1.449.768	1.094.680	355.088
Variazione delle rimanenze:	0	(11.793.075)	11.793.075
- variazione delle rimanenze	0	(11.793.075)	11.793.075
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>18.938.671</b>	<b>16.972.676</b>	<b>1.965.995</b>
Ammortamenti	144.662	13.664	130.998
Variazione del fair value	20.505.677	39.821.931	(19.316.254)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>39.299.686</b>	<b>56.780.943</b>	<b>(17.481.257)</b>
Proventi finanziari	3.460.811	3.662.844	(202.033)
Oneri finanziari	8.988.144	5.064.237	3.923.907
Oneri finanziari vs. parti correlate	1.052.868	103.135	949.733
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>32.719.485</b>	<b>55.276.415</b>	<b>(22.556.930)</b>
Imposte sul reddito del periodo	13.297.943	20.700.532	(7.402.589)
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>19.421.542</b>	<b>34.575.883</b>	<b>(15.154.341)</b>
<i>Attribuibile a:</i>			
* Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	19.421.542	34.575.883	
* Utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0	
<i>Utile per azione:</i>			
- base per utile dell'esercizio	0,067	0,116	
- diluito per utile dell'esercizio	0,067	0,116	

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO NEL PRIMO SEMESTRE 2006

	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2005 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	998.720	85.052.210	103.649	81.603.774	526.187.902
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	74.488.379	546.714	(75.394.290)	0
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)
Dividendi incassati da società controllata					1.007.286		1.007.286
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				3.878.422			3.878.422
Imposte sul reddito				(1.082.371)			(1.082.371)
Utili (perdite) del periodo						34.575.883	34.575.883
<b>Saldo al 30 giugno 2006 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	1.357.917	162.336.640	1.657.649	34.575.883	558.357.638

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO NEL PRIMO SEMESTRE 2007

	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2006 - IAS/IFRS</b>	282.249.261	76.180.288	1.357.917	162.205.737	1.657.649	55.520.683	579.171.535
Destinazione utile esercizio 2006			2.776.035	35.808.091	7.057.832	(45.641.958)	0
Dividendi corrisposti						(9.878.725)	(9.878.725)
Spese aumento capitale sociale	27.000.000	71.550.000		(2.056.764)			96.493.236
Riserva emissione prestito obbligazionario				29.694.648			29.694.648
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				2.804.390			2.804.390
Imposte sul reddito				(978.264)			(978.264)
Utili (perdite) del periodo						19.421.542	19.421.542
<b>Saldo al 30 giugno 2007 - IAS/IFRS</b>	309.249.261	147.730.288	4.133.952	227.477.838	8.715.481	19.421.542	716.728.362

<b>RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
<i>(In unità di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>19.421.542</b>	<b>34.575.883</b>
<b><i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i></b>		
Ammortamenti	144.662	13.664
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite	12.469.413	19.559.251
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari	(20.505.677)	(39.821.931)
Variazione da impairment test	0	0
Variazione delle rimanenze	0	(11.793.075)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	9.061.487	(26.718.109)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	641.216	2.443.772
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	1.853.143	2.564.702
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	35.806	523.332
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)</b>	<b>23.121.592</b>	<b>(18.652.511)</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	58.330.016	(73.969.674)
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate	(64.521.862)	0
<b>FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)</b>	<b>(6.191.846)</b>	<b>(73.969.674)</b>
Acquisto di attività finanziarie non correnti	(6.401.266)	(3.240.465)
Acquisto di attività finanziarie non correnti vs. parti correlate	(2.804.390)	0
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	(40.007.200)	13.795.447
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(15.926)	(3.266.522)
Aumento capitale sociale	96.493.236	0
Aumento capitale sociale per emissione prestito obbligazionario convertibile	29.694.648	
Dividendo incassato da società controllata	0	1.007.286
Distribuzione di dividendi	(9.878.725)	(6.209.484)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(106.609.515)	73.632.875
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	83.608.408	3.914.608
Variazione indebitamento finanziario non corrente	186.159.567	(10.579.017)
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)</b>	<b>230.238.837</b>	<b>69.054.728</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	<b>247.168.583</b>	<b>(23.567.457)</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>16.600.556</b>	<b>25.424.363</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>263.769.139</b>	<b>1.856.906</b>