

IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE SOCIETA' DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE QUOTATA S.P.A.

Sede legale in Ravenna (RA), Via Agro Pontino n. 13,

Sede operativa in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n.13,

n. Iscrizione al Registro Imprese di Ravenna e Partita IVA 00397420399

REA di Ravenna 88573

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 599.760.278,16



Relazione Finanziaria Semestrale **al 30/06/2016**

1.	RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO IGD	4
1.1.	Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2016.....	5
1.2.	Premessa	6
1.3.	Il Gruppo IGD.....	6
1.4.	Analisi economica.....	8
1.5.	Analisi patrimoniale e finanziaria	16
1.6.	Il titolo	23
1.7.	Eventi rilevanti del semestre	28
1.8.	Il Portafoglio Immobiliare	32
1.9.	Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ	45
1.10.	Eventi successivi alla chiusura	48
1.11.	Evoluzione prevedibile della gestione	48
2.	GRUPPO IGD BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016	49
2.1	Conto economico consolidato.....	50
2.2	Conto economico complessivo consolidato	51
2.3	Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata.....	52
2.4	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	53
2.5	Rendiconto finanziario consolidato	54
2.6	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	55
2.7	Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato	98
2.8	Relazione della Società di Revisione.....	99
2.9	Valutazioni dei periti indipendenti	101
3.	GLOSSARIO.....	136

Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione	Carica	Esecutivo	Non esecutivo	Indipendente	Comitato Presidenza	Comitato Controllo e Rischi	Comitato per le Nomine e per la Remunerazione	Comitato Parti correlate
Gilberto Coffari	Presidente	x			x			
Fernando Pellegrini	Vice Presidente		x		x			
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	x			x			
Aristide Canosani	Consigliere		x					
Luca Dondi Dall'Orologio	Consigliere			x				
Elio Gasperoni	Consigliere		x		x			
Leonardo Caporioni	Consigliere		x					
Lentz Matthew David	Consigliere			x				x
Elisabetta Gualandri	Consigliere			x		x	x	
Milva Carletti	Consigliere			x			x	
Rossella Saoncella	Consigliere			x		x		x
Andrea Parenti	Consigliere			x			x	x
Livia Salvini	Consigliere			x		x		

Collegio sindacale	Carica	Effettivo	Supplente
Anna Maria Allievi	Presidente	X	
Roberto Chiusoli	Sindaco	X	
Pasquina Corsi	Sindaco	X	
Pierluigi Brandolini	Sindaco		X
Isabella Landi	Sindaco		X
Andrea Bonechi	Sindaco		X

Organismo di Vigilanza

Fabio Carpanelli (Presidente), Alessandra De Martino, Riccardo Sabadini.

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari

Grazia Margherita Piolanti

1. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO IGD

1.1. Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2016

RICAVI	
•Ricavi gestione caratteristica	67,5 € mn (+8,1% vs 30/06/2015)
EBITDA	
•EBITDA (gestione caratteristica)	46,7 € mn (+12,4% vs 30/06/2015)
•EBITDA margin (gestione caratteristica)	69,2% (+2,6 p.ti vs 30/06/2015)
•EBITDA margin da Freehold	78,6%
•Utile Netto del Gruppo	
	26,5 € mn (€ 20,4 mn al 30/06/2015)
Funds From Operations (FFO) gest. caratteristica	
	27,1 € mn (+26,6% vs 30/06/2015)
FFO gest. caratteristica per azione	0,033€

	31/12/2015	30/06/2016
PFN	984,8 € mn	1.009,5 € mn
COSTO MEDIO DEL DEBITO* <small>*Al netto degli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non)</small>	3,67%	3,23%
INTEREST COVER RATIO	2,15X	2,37X
HEDGING SUL DEBITO A LUNGO TERMINE + BOND	91,6%	95,3%

FINANCIAL OCCUPANCY al 30/06/2016	
•ITALIA	97,3% (96,8% al 31/12/2015)
•ROMANIA	95,1% (93,9% al 31/12/2015)
•Market value Portafoglio Totale	
	2.093,6 € mn
•Loan to Value	
	48,2% (vs 47,3% al 31/12/2015)
•Gearing (D/E)	
	0,96 (vs 0,93 al 31/12/2015)
NNNAV	1,22 € (vs 1,25 € al 31/12/2015)

1.2. Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2016 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2016 di IGD Siiq S.p.A., IGD Property SIINQ S.p.A., Punta di Ferro SIINQ S.p.A., IGD Management S.r.l., Millennium Gallery S.r.l., Porta Medicea S.r.l. e le Società WinMagazin SA e Winmarkt Management S.r.l..

Indicatori alternativi di performance

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi. Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono i ricavi like for like, l'Ebitda della gestione caratteristica, l'Ebitda margin della gestione caratteristica, l'FFO, la posizione finanziaria netta, l'interest cover ratio, il costo medio del debito (al netto degli oneri accessori ricorrenti e non), il gearing ratio, il Loan to value e il net asset value (NAV) e triple net asset value (NNNAV), le cui modalità di calcolo sono descritte nel Glossario.

1.3. Il Gruppo IGD

IGD è stata la prima realtà in Italia a entrare nel regime SIIQ, nel 2008. Con l'ultimo ingresso del 1° gennaio 2016, oggi il panorama delle SIIQ italiane è costituito da tre società; tra queste, IGD è l'unica il cui business sia concentrato nel segmento della grande distribuzione.

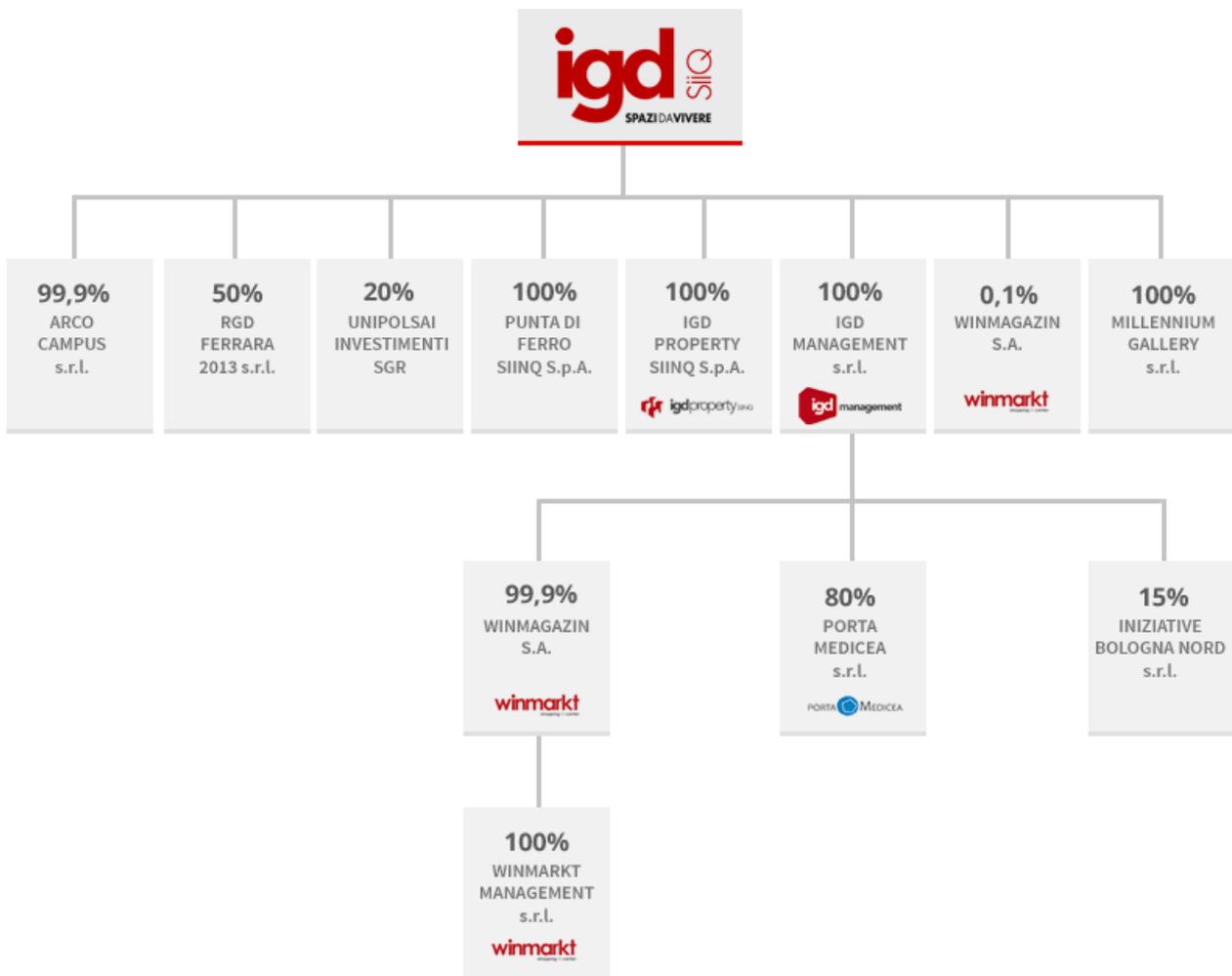
Il patrimonio immobiliare del Gruppo è in larga parte situato in Italia. In Romania IGD è proprietaria della catena di centri commerciali Winmarkt, attraverso la società controllata Winmagazin SA.

In IGD SIIQ, all'interno del perimetro della gestione "esente", rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà che si trovano in Italia.

Nella struttura societaria al 30 giugno 2016, rappresentata nella relativa infografica, la Capogruppo IGD SIIQ SpA controlla:

- il 100% di **IGD Management srl**, che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla la maggior parte delle attività esterne al perimetro SIIQ, ovvero:
 - il 99,9% di **Win Magazin S.A.**, la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di **Winmarkt Management srl**, la società cui fa capo la squadra di manager rumeni;
 - l'80% di **Porta Medicea s.r.l.**, che sta realizzando il progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
 - il 15% di **Iniziativa Bologna Nord s.r.l.**, società di sviluppo immobiliare (in liquidazione);
 - la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
 - le attività di servizi, fra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.
- il 100% di **IGD Property SIINQ S.p.A.**, società di investimento immobiliare non quotata, cui fanno capo 3 centri commerciali, una galleria, un ipermercato e 2 negozi;
- il 100% di **Punta di Ferro SIINQ S.p.A.**, società di investimento immobiliare non quotata, cui fa capo l'asset della galleria commerciale "Puntadiferro" di Forlì, in seguito all'acquisizione del 16 dicembre 2015;

- il 100% di **Millennium Gallery s.r.l.**, cui fanno capo parte della galleria commerciale di Rovereto e il ramo d'azienda del centro commerciale di Crema;
- il 99,9% di **Arco Campus s.r.l.**, società dedicata alla realizzazione, locazione e gestione di immobili da destinare ad attività sportive, oltre che allo sviluppo e diffusione di attività sportive;
- il 50% di **RGD Ferrara 2013 s.r.l.**, dedicata alla gestione del ramo d'azienda del centro commerciale Darsena City di Ferrara;
- il 20% di **UnipolSai Investimenti SGR S.p.A.**, che gestisce i fondi comuni di investimento immobiliare, di tipo chiuso e riservato ad investitori qualificati.



1.4. Analisi economica

Il primo semestre del 2016 si è caratterizzato per una maggiore incertezza sul contesto macroeconomico a livello globale: la debolezza delle economie emergenti ha rallentato la dinamica del commercio mondiale mentre l'esito della consultazione sulla Brexit ha aumentato la volatilità sui mercati finanziari internazionali e accresciuto i rischi sulle prospettive di crescita globali, anche se è ancora difficile fare una valutazione degli impatti effettivi che tale referendum avrà sull'economia reale.¹

L'economia italiana, dal canto suo, ha proseguito la dinamica di graduale ripresa iniziata nel 2015; **il PIL ha fatto registrare un +0,3% nel primo trimestre 2016** e gli indicatori sembrano prefigurare un **proseguimento della crescita anche nel secondo trimestre**, sebbene su ritmi più contenuti.²

Per il resto dell'anno i principali istituti di ricerca sono infatti concordi nel prevedere una **prosecuzione del trend di graduale crescita** dell'economia italiana anche se a un ritmo inferiore rispetto a quanto affermato in precedenza.

Tale andamento è sostenuto principalmente dalla domanda interna e, in particolare, dai **consumi delle famiglie** spinti da un incremento in termini reali del reddito disponibile (grazie anche ai bassi prezzi del petrolio e degli altri beni energetici) e dall'aumento del numero di occupati.³ Hanno agito invece da freno a una crescita più sostenuta le esportazioni, in calo a causa del rallentamento del commercio mondiale.⁴

Anche dal punto di vista specifico di IGD, sono stati confermati i segnali positivi dei consumi, che si sono tradotti in risultati operativi molto soddisfacenti: le **vendite dei tenants** nelle gallerie italiane hanno fatto registrare al 30 giugno 2016 un dato progressivo nei 6 mesi pari a **+ 4,6%** (sono ormai due anni e mezzo che tale indicatore è positivo), e anche gli **ingressi** nello stesso periodo si sono attestati su valori positivi facendo registrare un **+1,3%**.

Questi buoni risultati operativi stanno iniziando a produrre effetti positivi anche sulla dinamica dei **rinnovi contrattuali**: nel primo semestre l'upside medio è stato del 2,1%. L'insieme di queste variabili, inoltre, ha, in parte, influenzato anche i **ricavi da attività locativa** fatti registrare dal portafoglio italiano al 30 giugno 2016 pari a + 8,5% (Like-for-like +2,2%).

La **Romania**, invece, dovrebbe continuare a crescere su ritmi molto più elevati, con il PIL che è aumentato dell'1,5% nel primo trimestre 2016⁵ e dovrebbe attestarsi sul +4,0% a fine anno. Anche in questo caso la spinta principale è costituita dai consumi privati attesi in forte espansione.

Dal punto di vista finanziario si è trattato di un semestre molto intenso per il Gruppo: è stato infatti ottenuto per la prima volta un **rating** da Moody's; a maggio, inoltre, sfruttando una finestra di mercato conveniente e cercando di anticipare la volatilità attesa sui mercati finanziari in previsione del referendum inglese, IGD ha emesso un Bond per 300 milioni di Euro a 5 anni, cedola 2,5%, proseguendo così il percorso di riduzione del costo del debito. L'emissione ha avuto un impatto positivo sul profilo finanziario del Gruppo, con un'estensione del profilo di rimborso del debito nei prossimi anni e una minore esposizione verso il settore bancario, come previsto nel business plan.

Come meglio analizzato in seguito, tutto quanto descritto sopra ha contribuito a determinare un **Utile netto di Gruppo** pari a 26,5 milioni di Euro in crescita del 29,9% rispetto al 30 giugno 2015 e un **FFO** pari a 27,1 milioni di Euro, anch'esso in sensibile miglioramento (+26,6%).

¹ Fonte: Centro Studi Confindustria – Scenari Economici n.26, Giugno 2016

² Fonte: Banca d'Italia – Bollettino economico n.3, luglio 2016

³ Fonte: Centro Studi Confindustria – Scenari Economici n.26, Giugno 2016

⁴ Fonte: Commissione Europea – European Economic Forecast, Maggio 2016

⁵ Raiffeisen Research – Economic overview Romania, Luglio 2016

	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2015	30/06/2016	Δ%	30/06/2015	30/06/2016	Δ%	30/06/2015	30/06/2016	Δ%
€/'000									
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	53.829	58.838	9,3%	53.829	58.838	9,3%	0	0	n.a.
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	6.078	6.146	1,1%	6.078	6.146	1,1%	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	59.908	64.985	8,5%	59.908	64.985	8,5%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi	2.551	2.558	0,3%	2.551	2.558	0,3%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	886	590	(33,4)%	0	0	n.a.	886	590	(33,4)%
RICAVI GESTIONALI	63.345	68.133	7,6%	62.459	67.542	8,1%	886	590	(33,4)%
COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI	(804)	(577)	(28,3)%	0	0	n.a.	(804)	(577)	(28,3)%
Affitti e locazioni passive	(5.034)	(5.060)	0,5%	(5.034)	(5.060)	0,5%	0	0	n.a.
Personale diretto	(1.922)	(1.940)	1,0%	(1.922)	(1.940)	1,0%	0	0	n.a.
Costi diretti	(8.783)	(8.568)	(2,5)%	(8.605)	(8.454)	(1,8)%	(178)	(113)	(36,1)%
COSTI DIRETTI	(15.739)	(15.568)	(1,1)%	(15.561)	(15.455)	(0,7)%	(178)	(113)	(36,1)%
MARGINE LORDO DIVISIONALE	46.802	51.987	11,1%	46.897	52.087	11,1%	(95)	(100)	5,2%
Personale di sede	(3.141)	(3.297)	5,0%	(3.103)	(3.261)	5,1%	(39)	(37)	(5,5)%
Spese generali	(2.407)	(2.261)	(6,0)%	(2.214)	(2.085)	(5,8)%	(193)	(176)	(8,6)%
SPESE GENERALI	(5.548)	(5.559)	0,2%	(5.317)	(5.346)	0,6%	(231)	(213)	(8,1)%
EBITDA	41.254	46.429	12,5%	41.581	46.742	12,4%	(327)	(313)	(4,2)%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>65,1%</i>	<i>68,1%</i>		<i>66,6%</i>	<i>69,2%</i>				
Altri accantonamenti	(82)	(97)	19,2%						
Svalutazioni e adeguamento fair value	(403)	358	n.a.						
Ammortamenti	(621)	(558)	(10,2)%						
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(1.105)	(297)	(73,2)%						
EBIT	40.149	46.132	14,9%						
GESTIONE FINANZIARIA	(20.299)	(19.645)	(3,2)%						
GESTIONE PARTECIPAZIONE/STRAORDINARIA	(231)	(179)	(22,7)%						
RISULTATO ANTE IMPOSTE	19.619	26.308	34,1%						
Imposte	606	(138)	n.a.						
UTILE DEL PERIODO	20.224	26.170	29,4%						
* (Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	186	338	82,1%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	20.410	26.508	29,9%						

Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi). I costi del personale sono comprensivi dei costi accessori.

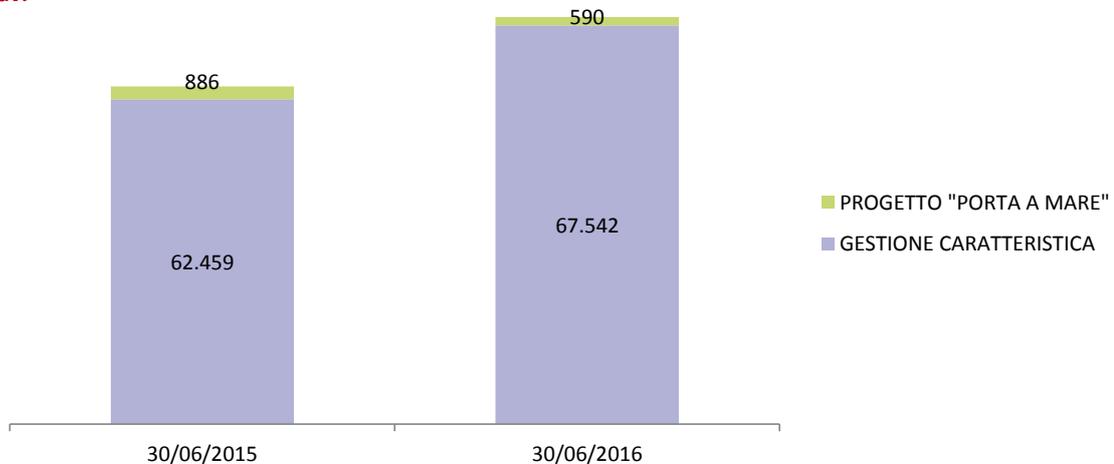
Si segnala che, a partire da questo trimestre, sono stati riclassificati tra ricavi e costi della gestione caratteristica anche i ricavi e costi relativi all'immobile Palazzo Orlando, sito nel sub ambito Mazzini del progetto Porta a Mare di Livorno; sono di conseguenza stati riclassificati coerentemente anche i valori al 30 giugno 2015.

Ricavi

I ricavi gestionali consolidati ammontano a 68.133 migliaia di Euro, in crescita del 7,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

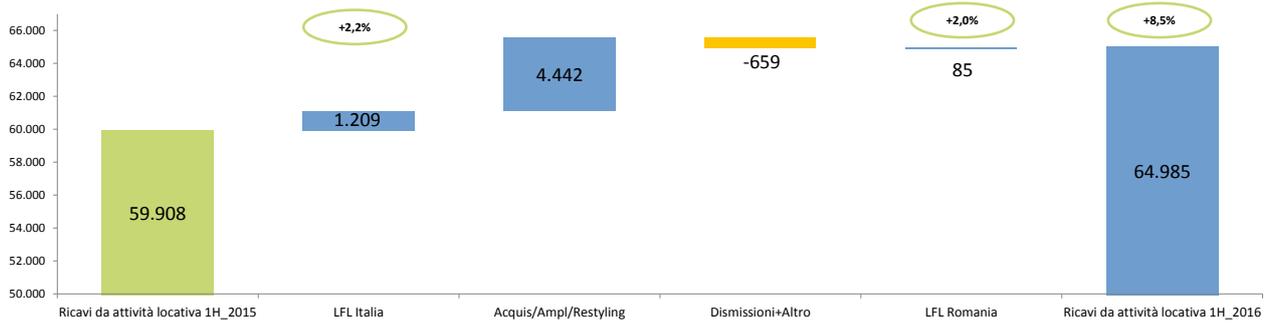
I ricavi della gestione caratteristica ammontano a 67.542 migliaia di Euro in crescita del 8,1%; per quanto riguarda il progetto Porta a Mare i ricavi da trading sono pari a 590 migliaia di Euro.

Totale ricavi



Più in dettaglio, le componenti dei ricavi hanno registrato i seguenti andamenti:

- ✓ I ricavi da attività locativa, pari a 64.985 migliaia di Euro, hanno registrato un incremento dell'8,5%.



La variazione, pari a 5.077 migliaia di Euro, è dovuta:

- per 1.209 migliaia di Euro, alla crescita like for like (+2,2%) in Italia. Crescono le gallerie (+3,4%, in particolare sugli asset oggetto di precedenti restyling e ampliamento) e sono in linea rispetto all'anno precedente gli ipermercati. Nel periodo sono stati sottoscritti 134 nuovi contratti (95 rinnovi e 39 turnover) con un **upside medio** sul canone del +2,1%;
 - per circa 4.442 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo: nel 2015, apertura di Clodi Retail Park (maggio) e acquisto della galleria Punta di Ferro (dicembre);
 - per circa 85 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi like for like della Romania (+2%), dovuti alle attività di commercializzazione e rinegoziazione (sono stati rinnovati 125 contratti con upside medio del **+1,7%**) ;
 - ai minori ricavi (-659 migliaia di Euro) dovuti alla dismissione, a fine maggio 2015, del City Center Rizzoli di Bologna, e per altre variazioni minori.
- ✓ Sono sostanzialmente stabili (+0,3%) **i ricavi da servizi**: il calo dei ricavi da pilotage (per ca. 60 migliaia di Euro principalmente per la presenza, nel 2015, delle attività relative all'apertura di Clodi a Chioggia) è stato bilanciato da maggiori ricavi per Facility Management (ammontano a 2.422 migliaia di Euro, in incremento del + 2,5% anche per nuovo mandato).
- ✓ **I ricavi da trading** del progetto Porta a Mare risultano pari a 590 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 2 unità residenziali e 2 box.

Costo del venduto e altri costi

La voce **costo del venduto e altri costi**, pari ad Euro 577 migliaia, si riferisce al costo delle unità vendute per Euro 553 migliaia e a costi accessori alle vendite per Euro 24 migliaia.

Costi Diretti

I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 15.455 migliaia di Euro, in calo dello 0,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Sostanzialmente stabili le voci Affitti e locazioni passive (che ammonta a 5.060 migliaia di Euro, +0,5%), Personale diretto (che ammonta a 1.940 migliaia di Euro, +1%) e IMU (nonostante l'incremento del perimetro immobiliare), mentre risultano in lieve incremento le spese condominiali per cap e in riduzione quelle per sfiti. I risparmi riguardano i costi per servizi, in particolare per attività di pilotage, le manutenzioni (anche per rimborsi assicurativi riconosciuti a fronte di interventi eseguiti) e le spese promozionali (per la presenza nel 2015 di costi relativi all'inaugurazione di Clodi Retail Park). L'incidenza dei costi diretti della gestione caratteristica sui relativi ricavi è pari al 22,9% e in sensibile calo rispetto al 24,9% dell'anno precedente.

Costi diretti gestione caratteristica



I costi diretti del Progetto Porta a Mare, pari a 113 migliaia di Euro, sono costituiti prevalentemente dall'imposta IMU (73 migliaia di Euro) e dai costi per spese condominiali.

Analisi dei margini per attività di business

Il margine lordo divisionale presenta una crescita dell'11,1% passando da 46.802 migliaia di Euro al 30 giugno 2015 a 51.987 migliaia di Euro al 30 giugno 2016. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2015	30/06/2016	%	30/06/2015	30/06/2016	%	30/06/2015	30/06/2016	%
€/000									
Margine da immobili di proprietà	45.874	50.905	11,0%	45.874	50.905	11,0%	0	0	n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	959	1.030	7,4%	959	1.030	7,4%	0	0	n.a.
Margine da servizi	64	152	n.a.	64	152	n.a.	0	(0)	n.a.
Margine da trading	(95)	(100)	4,8%	0	0	n.a.	(95)	(100)	4,8%
Margine lordo divisionale	46.802	51.987	11,1%	46.897	52.087	11,1%	(95)	(100)	5,2%

SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà: tale margine è pari a 50.905 migliaia di Euro a fronte di 45.874 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente (+11%). Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante (86,5%) e in crescita rispetto all'anno precedente (aumento dei ricavi e sostanziale stabilità dei costi relativi).

SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi: il margine è pari a 1.030 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è in incremento al 16,8% dal 15,88% del 2015 prevalentemente per maggiori ricavi e sostanziale stabilità dei costi relativi.

SBU 2 - Attività di servizi - margine da attività di servizi: il margine dell'attività da servizi si è attestato a 152 migliaia di Euro, con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 5,9% in aumento rispetto al 2,5% dell'anno precedente. L'incremento del margine è giustificato da minori costi per attività di pilotage.

SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading: il margine delle vendite del progetto "Porta a mare" risulta positivo per 13 migliaia di Euro, mentre i costi diretti dell'iniziativa (in particolare l'IMU sulle porzioni ancora da sviluppare) generano un risultato negativo pari a 100 migliaia di Euro.

Spese Generali

Le spese generali della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 5.346 migliaia di Euro, sostanzialmente stabili (+0,6%, pari a 29 migliaia di Euro) rispetto ai 5.317 migliaia di Euro dell'anno precedente. A fronte di una crescita dei costi del personale (per una tantum connesse al rinnovo del contratto di lavoro e per l'andata a regime di adeguamenti contrattuali), si registrano risparmi su diverse altre voci gestionali. L'incidenza delle spese generali della gestione caratteristica sui relativi ricavi risulta pari al 7,9%, in calo rispetto all'8,5% dell'anno precedente.

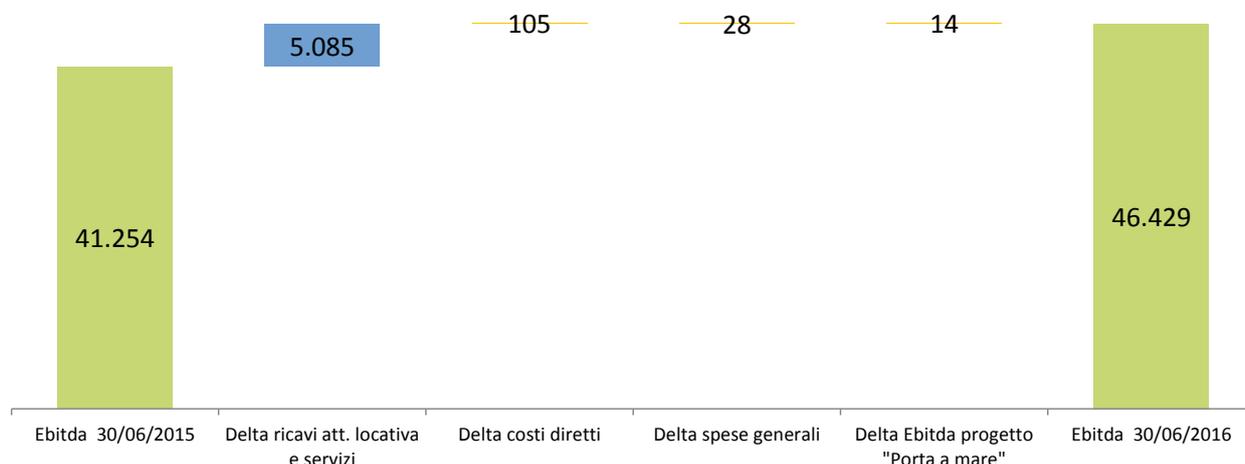
Le **spese generali del Progetto Porta a Mare**, pari a 213 migliaia di Euro (comprehensive dei costi del personale), sono in diminuzione del 8,1% rispetto all'anno precedente.

Spese generali gestione caratteristica



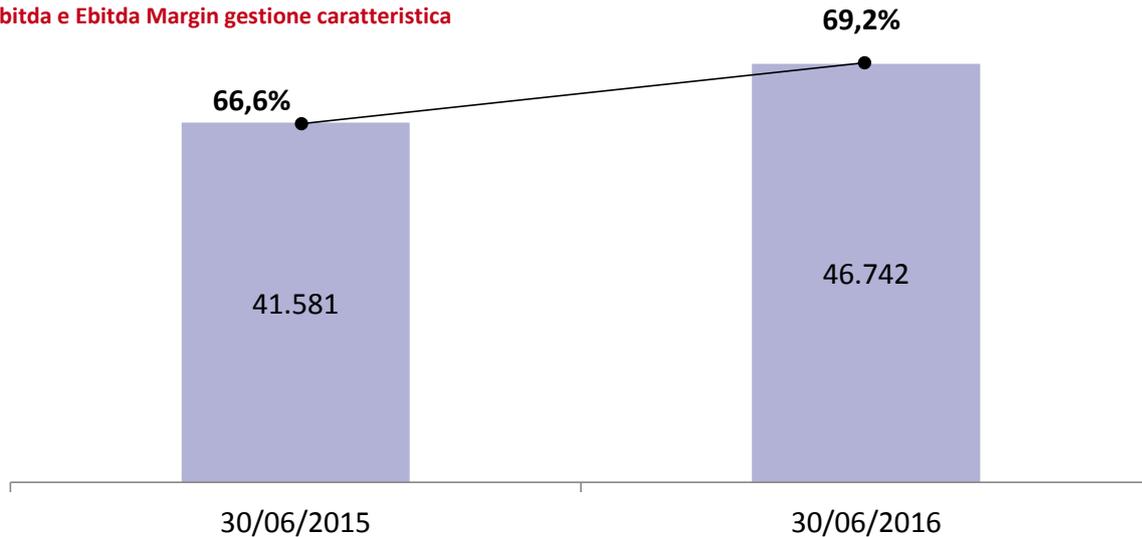
EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica del primo semestre 2016 è pari a 46.742 migliaia di Euro, in incremento del 12,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 46.429 migliaia di Euro e in aumento del 12,5%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del semestre nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.

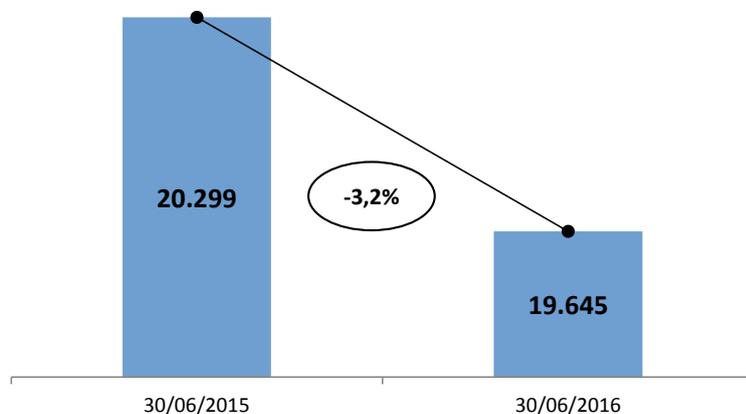


Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA complessivo ha influito sostanzialmente l'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per ampliamento del perimetro immobiliare) mentre l'incremento delle spese generali è più che compensato da minori costi diretti.

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 69,2% in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 2,6 punti percentuali.

Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica

EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 46.132 migliaia di Euro, con un aumento del 14,9% rispetto all'analogo periodo del 2015. Sulla variazione, oltre all'incremento dell'Ebitda commentato in precedenza, ha influito la variazione positiva della voce ammortamenti e svalutazioni, (+809 migliaia di Euro), anche grazie a svalutazioni e adeguamenti del fair value positivi per 358 migliaia di Euro rispetto a -403 migliaia di Euro del semestre 2015.

Gestione Finanziaria


Il saldo della gestione finanziaria è passato da 20.299 migliaia di Euro del 30 giugno 2015 a 19.645 migliaia di Euro al 30 giugno 2016. Il decremento, di circa 654 migliaia di Euro, è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari per effetto dell'estinzione anticipata di alcuni mutui (Finanziamento BNP, rimborsato parzialmente per Euro 29,6 milioni, Centrobanca Coné iper, Centrobanca e Banco Popolare di Verona relativi alla società controllata Porta Medicea) compensato da un maggior utilizzo di linee a breve con tassi di interesse inferiori rispetto a quelli applicati sui mutui estinti. Sulla riduzione della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS e minori oneri finanziari relativi ai prestiti obbligazionari per effetto dell'operazione di scambio avvenuta nel mese di aprile 2015. Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 300 milioni emesso in data 31 maggio 2016. A seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, sono stati iscritti a conto economico i costi accessori a tali operazioni non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 598

migliaia di Euro. Si segnala, infine, che al 30 giugno 2016 i proventi finanziari risultano in incremento principalmente per effetto delle operazioni di time deposit, per complessivi Euro 9 milioni, sottoscritti dalla società Punta di Ferro, scadute il 31 maggio 2016 e regolate ad un tasso pari allo 0,60%.

Al 30 giugno 2016, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 3,23%, in diminuzione rispetto al 3,88% dell’analogo periodo dell’esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,69% rispetto al 4,20% del 30 giugno 2015.

Per maggiori informazioni si rimanda alle note di commento ai prospetti contabili (nota 9 Bilancio Consolidato semestrale abbreviato).

Gestione Partecipazione/Straordinaria

Il risultato del semestre, pari a -179 migliaia di Euro, é da imputare: (i) al risultato derivante dalla futura cessione della partecipazione in UnipolSai Investimenti Sgr, in relazione all’esercizio dell’opzione di acquisto da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A.; (ii) al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto; (iii) all’aggiustamento prezzo sulla cessione della Joint venture RGD in relazione ad un secondo incasso da riparto e (iv) all’iscrizione della svalutazione di un credito finanziario concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione.

Imposte

Imposte sul reddito	30/06/2016	30/06/2015	Variatione
Imposte Correnti	504	487	17
Imposte Anticipate e imposte Differite passive	(366)	(1.093)	727
Totale	138	(606)	744

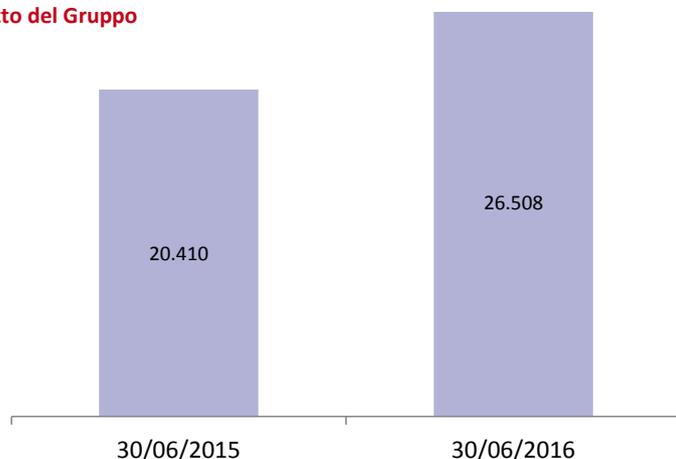
L’effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta negativo per 138 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, in incremento di Euro 744 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2015.

La variazione é dovuta prevalentemente all’adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari.

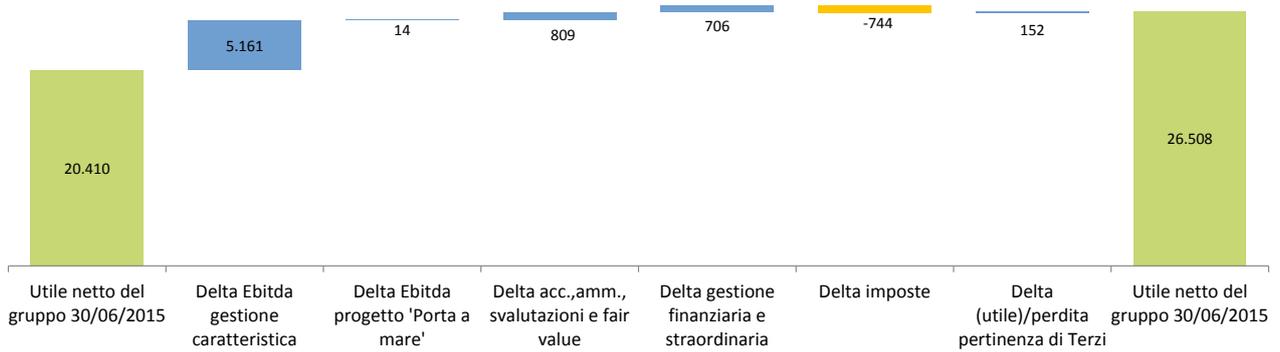
Utile Netto del Gruppo

Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un utile netto del Gruppo di 26.508 migliaia di Euro, in incremento del 29,9% rispetto ai 20.410 migliaia di Euro del semestre 2015.

Utile netto del Gruppo

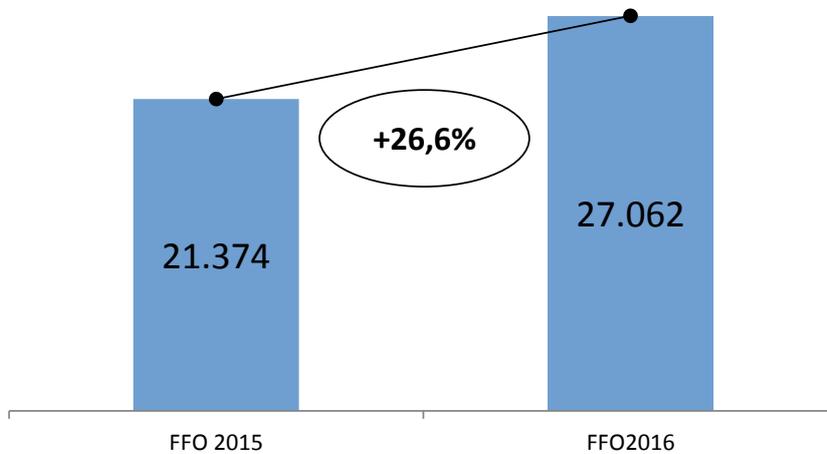


Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell’utile rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente.



FFO gestione caratteristica

Più significativo, rispetto all'utile netto, risulta il confronto dell'andamento dell'FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), che definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente. Il dato al 30 giugno 2016 registra un rilevante incremento di 5.688 migliaia di Euro pari a +26,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto del miglioramento dell'Ebitda e della gestione finanziaria come commentati in precedenza.



1.5. Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2016, è così sintetizzata:

	30/06/2016	31/12/2015	Δ	%
Investimenti immobiliari	1.973.998	1.970.028	3.970	0,20%
Attività non correnti destinate alla vendita	4.466	0	4.466	
Immobilizzazioni in corso e acconti	59.179	50.533	8.646	17,11%
Attività immateriali	12.732	12.736	(4)	(0,03%)
Altre attività Materiali	11.407	11.899	(492)	(4,13%)
Crediti vari e altre attività non correnti	88	90	(2)	(2,22%)
Partecipazioni	1.790	6.366	(4.576)	(71,88%)
CCN	54.250	51.797	2.453	4,74%
Fondi	(6.536)	(6.734)	198	(2,94%)
Debiti e altre passività non correnti	(24.910)	(26.460)	1.550	(5,86%)
Imposte differite passive/(attive) nette	(17.740)	(18.247)	507	(2,78%)
Totale impieghi	2.068.724	2.052.008	16.716	0,81%
<hr/>				
Totale patrimonio netto di gruppo	1.014.010	1.022.053	(8.043)	(0,79%)
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	9.812	10.150	(338)	(3,33%)
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	35.417	34.990	427	1,22%
PFN	1.009.485	984.815	24.670	2,51%
Totale fonti	2.068.724	2.052.008	16.716	0,81%

Le principali variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2015, hanno riguardato:

- ✓ gli **Investimenti immobiliari**, che hanno subito un incremento pari a Euro 3.970 migliaia, determinato principalmente dai lavori eseguiti ed ultimati per circa 2.950 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: (i) l'acquisizione di un area e la prosecuzione di opere di urbanizzazione relative al Retail Park di Chioggia, per Euro 976 migliaia; (ii) i lavori di restyling e fit out e il rifacimento della copertura della multisala della galleria Centro Sarca, pari a circa 394 migliaia di Euro; (iii) i lavori edili relativi al Centro Commerciale Esp, pari a circa Euro 285 migliaia; (iv) i lavori di fit out relativi al centro commerciale Città delle Stelle di Ascoli, per un ammontare pari a circa Euro 252 migliaia; (v) gli interventi di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali rumeni per Euro 243 migliaia; (vi) i lavori di copertura e fit out presso il retail park di Mondovì, per un ammontare pari a circa Euro 273 migliaia e (vii) altri interventi minori (tra i principali su Guidonia, Centro Borgo e Puntadiferro), per un ammontare complessivo pari ad Euro 527 migliaia; oltre a questi si aggiungono i lavori capitalizzati negli esercizi precedenti e riclassificati in questa voce a seguito della relativa ultimazione, pari ad Euro 366 migliaia (lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca per Euro 344 migliaia e manutenzioni straordinarie in Romania per Euro 22 migliaia).
Per quanto riguarda gli adeguamenti al Fair value, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 23.417 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 22.616 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 801 migliaia.
- ✓ La voce **Attività non correnti destinate alla vendita**, che accoglie la partecipazione in UnipolSai SGR S.p.A., valorizzata al prezzo di cessione di Euro 4.466 migliaia a seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto della quota detenuta da IGD, pari al 20%, da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A..
- ✓ Le **immobilizzazioni in corso e acconti**, che hanno subito un incremento pari a Euro 8.646 migliaia, conseguenza
 - ✓ degli investimenti eseguiti e tuttora in corso, per un importo complessivo pari a circa 7.909 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: (i) i lavori di copertura della galleria Tiburtino, pari a circa 198 migliaia di Euro; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa 2.952 migliaia di Euro; (iii) i lavori relativi ai progetti Ampliamento Esp Ravenna, per un importo pari a

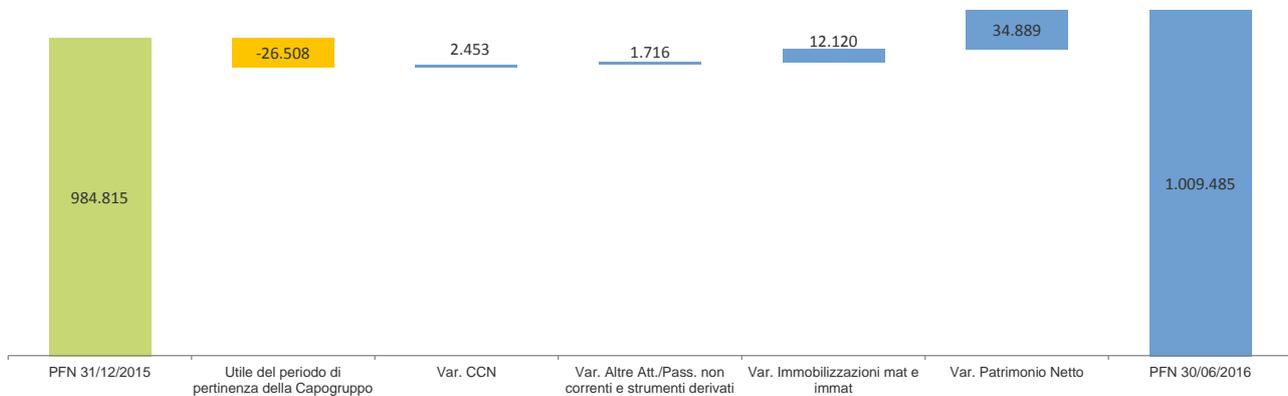
4.132 migliaia di Euro; (iv) i lavori di miglioramento sismico su Darsena, per un ammontare pari a circa Euro 224 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 403 migliaia, prevalentemente in Romania;

- ✓ degli acconti pagati nel semestre, pari a circa Euro 190 migliaia;
- ✓ della variazione positiva di fair value per Euro 1.758 migliaia, in relazione ai progetti in avanzata fase di costruzione (Ampliamento Esp Ravenna e Officine Storiche (Progetto Porta a Mare)).

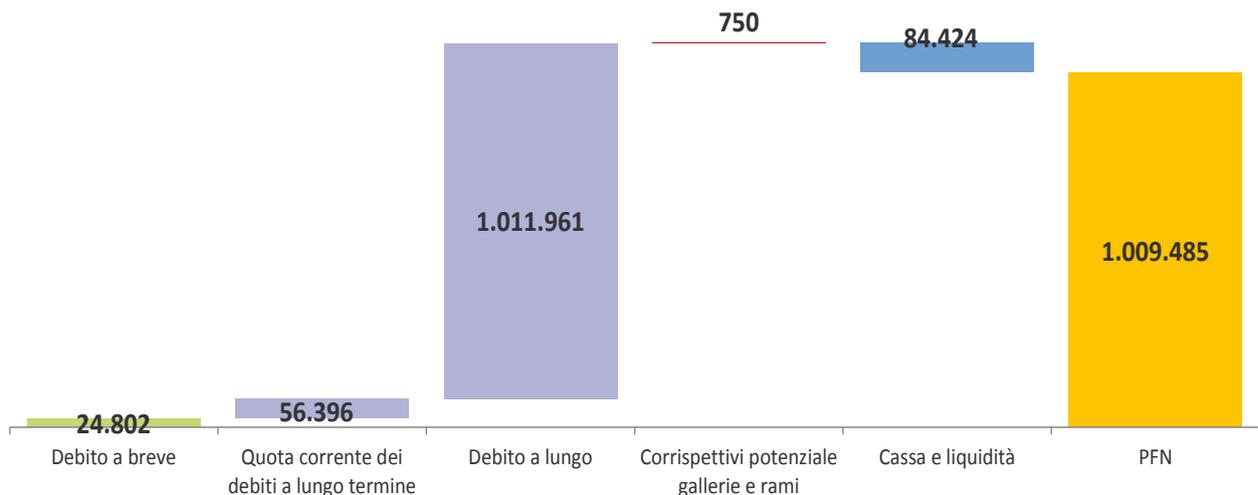
I decrementi sono invece relativi:

- ✓ alla riduzione degli acconti per Euro 655 migliaia, in relazione all'avanzamento dei lavori eseguiti nel semestre;
 - ✓ alla riclassifica degli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari per Euro 366 migliaia;
 - ✓ alla svalutazione netta, per Euro 190 migliaia, dei progetti Ampliamento Portogrande e Lips-Arsenale (Progetto Porta a Mare), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie.
- ✓ Le voci **Altre attività materiali e Attività immateriali**, che hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti del periodo.
 - ✓ La voce **Partecipazioni**, la cui variazione, pari a circa Euro 4.576 migliaia, è prevalentemente riconducibile alla riclassifica nelle attività non correnti destinate alla vendita di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A..
 - ✓ Il **capitale circolante netto**, che risulta in incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2015 per Euro 2.453 migliaia, principalmente per effetto: (i) del decremento delle passività correnti verso parti correlate per Euro 6.893 migliaia per effetto principalmente degli anticipi di fatturazione effettuati nell'esercizio precedente ma di competenza del primo trimestre 2016 nei confronti di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop e rilevati a conto economico; (ii) dell'incremento dei crediti commerciali verso parti correlate, per un importo pari ad Euro 338 migliaia; (iii) dell'incremento delle altre attività correnti per circa 1.725 migliaia di Euro prevalentemente imputabili all'incremento del credito Iva e al risconto di costi non di competenza del trimestre. Tale incremento risulta parzialmente compensato: (i) dall'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 1.454 migliaia, relativo prevalentemente allo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi; (ii) dall'incremento dei debiti verso fornitori per Euro 1.622 in relazione a debiti sorti nel semestre, non ancora scaduti; (iii) dal decremento dei crediti verso clienti, per un importo pari ad Euro 1.152 migliaia. Il capitale circolante diminuisce anche per effetto delle Rimanenze per lavori in corso di costruzione, la cui variazione del periodo, pari a Euro -793 migliaia, è stata determinata da: (i) un incremento in relazione alla prosecuzione delle opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili ai lavori relativi al sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa 1.771 migliaia di Euro; (ii) un decremento in relazione alla vendita di 2 unità immobiliari e 2 box, rogitati nel periodo, per un importo pari a circa 553 migliaia di Euro e (iii) una svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia per un importo pari ad Euro 2.011 migliaia.
 - ✓ I **Fondi**, la cui variazione, pari ad Euro +198 migliaia, è principalmente dovuta all'erogazione del salario variabile avvenuta nel semestre.
 - ✓ I **Debiti e altre passività non correnti**, la cui variazione, pari ad Euro +1.550 migliaia, è principalmente dovuta alla riclassifica nelle passività per imposte del debito per l'imposta sostitutiva per la quota in scadenza entro l'esercizio successivo.
 - ✓ Le **imposte differite attive e passive nette**, che passano da Euro -18.247 migliaia ad Euro -17.740 migliaia per effetto dei disallineamenti fiscali relativi (i) agli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliare e progetti che non rientrano nel perimetro SIIQ, (ii) ai fondi tassati e (iii) agli strumenti finanziari di copertura (Irs).
 - ✓ Il **Patrimonio netto di Gruppo**, al 30 giugno 2016, si è attestato a 1.014.010 migliaia di Euro e la variazione di - 8.043 migliaia di Euro è dovuta principalmente:

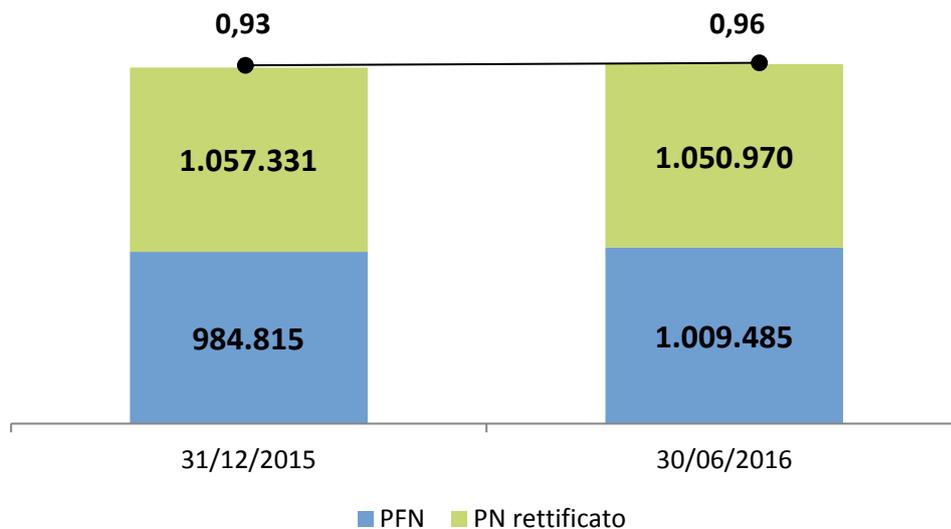
- alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2015 pari a 32.522 migliaia di Euro;
 - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -9 migliaia di Euro;
 - all'adeguamento delle riserve Cash Flow Hedge relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa -3.239 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa +1.219 migliaia di Euro per una società controllata;
 - all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 26.508 migliaia di Euro.
- ✓ Il **Capitale e le Riserve attribuibili agli azionisti di minoranza** si è decrementato esclusivamente per la perdita del periodo di competenza dei terzi per -338 migliaia di Euro.
- ✓ Le **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati** risultano in lieve incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto della valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura.
- ✓ La **Posizione finanziaria netta** al 30/06/2016 risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione di circa +24.670 migliaia di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



La composizione della posizione finanziaria netta è dettagliata nel grafico seguente:



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Il dato registrato al 30 giugno 2016, pari a 0,96, risulta in lieve aumento rispetto allo 0,93 del 31 dicembre 2015.



Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni dell'EPRA⁶, in linea con la guida "EPRA Best Practices Recommendations"⁷.

EPRA Vacancy Rate: misura il tasso di sfritto (vacancy) del portafoglio come rapporto tra il presumibile canone di mercato (ERV) dei locali non occupati e l'ERV dell'intero portafoglio. Date le diverse caratteristiche del portafoglio e del mercato italiano rispetto a quello rumeno, il vacancy rate è stato calcolato separatamente per asset class e per i due paesi.

EPRA Net Asset Value (NAV): rappresenta il fair value degli attivi netti considerando un orizzonte temporale di lungo periodo e la continuità aziendale; è calcolato partendo dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo (come riportato in bilancio secondo i principi IFRS) escludendo alcune attività e passività che ci si attende non si manifestino in condizioni di normale attività, come il fair value degli strumenti derivati di copertura o le imposte differite sulle valutazioni a mercato degli immobili e degli strumenti derivati di copertura.

EPRA Triple Net Asset Value (NNNAV): rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo includendo nel calcolo il fair value delle principali componenti patrimoniali che non sono incluse nell'EPRA NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite.

EPRA Cost Ratios: sono indicatori che intendono rendere più comparabili i costi di struttura e di funzionamento rilevanti della società. Sono calcolati come percentuale dei costi operativi e generali, al netto di management fee e di altre limitate voci che non rappresentano l'attività della società, sui ricavi lordi di locazione. Gli EPRA Cost Ratios sono due: al lordo e al netto dei costi diretti di Vacancy.

⁶ European Public Real estate Association

⁷ Vedere www.epra.com

EPRA Earnings: rappresenta la performance operativa della società al netto dell'adeguamento di fair value, delle plusvalenze e minusvalenze derivanti da cessioni di immobili e di altre limitate voci che non rappresentano le attività caratteristiche della società.

Di seguito, il riepilogo dei risultati ottenuti dall'applicazione dell'EPRA Best Practices Recommendations:

EPRA Performance Measures		30/06/2015	30/06/2016
1) Vacancy Rate	<i>Italia (gallerie)</i>	5,8%	4,0%
	<i>Italia (ipermercati)</i>	0,0%	0,0%
	Italia	3,8%	2,7%
	Romania	11,1%	4,9%
2) NAV (per azione)		1,33 €	1,31 €
3) NNNAV (per azione)		1,23 €	1,22 €
4) Cost Ratios	including direct vacancy costs	23,8%	21,2%
	excluding direct vacancy costs	20,4%	18,6%
		30/06/2015	30/06/2016
5) Earnings	Totale (€'000)	19.553	25.568
	per azione	0,03 €	0,03 €

Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Nav e del NNNAV per azione:

EPRA NNNAV Calculation	31-dic-15		30-giu-16		Δ%
	€'000	€ p.s.	€'000	€ p.s.	
Numero di azioni Totali	813.045.631		813.045.631		
1) Patrimonio Netto di Gruppo	1.022.053	1,26	1.014.010	1,25	-0,8%
<i>Esclude</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	34.990		35.417		1,2%
Fiscalità differita	19.917		19.382		-2,7%
Aviamento da fiscalità differita					
2) EPRA NAV	1.076.960	1,32	1.068.809	1,31	-0,8%
<i>Include</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	(34.990)		(35.417)		1,2%
Fair value del debito	(9.560)		(19.719)		106,3%
Fiscalità differita	(19.917)		(19.382)		-2,7%
3) EPRA NNNAV	1.012.492	1,25	994.291	1,22	-1,8%

Il NAV risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 sostanzialmente per effetto delle variazioni del patrimonio netto (si veda paragrafo 2.2.2).

Il NNNAV risulta in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per effetto della variazione negativa del fair value del debito determinato attualizzando i flussi a un tasso composto dal tasso free risk e dallo spread di "mercato".

Tale variazione è dovuta all'utilizzo di una curva del tasso free risk e del tasso spread di mercato aggiornata con le condizioni in essere al 30 giugno 2016, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di duration che in termini di onerosità.

Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Epra Cost Ratios:

 Cost Ratios	31/12/2015	30/06/2016
Include:		
(i) Administrative/operating expense line per IFRS income statement	-41.967	-21.127
(ii) <i>Net service charge costs/fees</i>	2.173	1.228
(iii) Management fees less actual/estimated profit element	4.561	2402
(iv) <i>Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits</i>	51	4
(v) Share of Joint Ventures expenses		
Exclude (if part of the above):		
(vi) <i>Investment Property depreciation</i>		
(vii) Ground rent costs	10.068	5.060
(viii) <i>Service charge costs recovered through rents but not separately invoiced</i>		
EPRA Costs (including direct vacancy costs) (A)	-25.114	-12.433
(ix) <i>Direct vacancy costs</i>	-3.114	-1.493
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs) (B)	-22.000	-10.941
(x) <i>Gross Rental Income less ground rent costs - per IFRS</i>	111.074	59.924
(xi) Less: service fee and service charge costs components of Gross Rental Income (if relevant) (x)	-2.173	-1.228
(xii) <i>Add: share of Joint Ventures (Gross Rental Income less ground rent costs)</i>		
Gross Rental Income (C)	108.901	58.697
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs) (A/C)	23,1%	21,2%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs) (B/C)	20,2%	18,6%

La diminuzione dell'EPRA cost ratios è correlata alla diminuzione dell'incidenza dei costi diretti e generali sui ricavi lordi di locazione.

Nella tabella seguente si riporta il calcolo del Epra Earnings per azione:

 Earnings & Earnings Per Share	30/06/2015	30/06/2016
Earnings per IFRS income statement	20.410	26.508
<i>EPRA Earnings Adjustments:</i>		
(i) Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	403	-358
(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	370	53
(iii) Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties	-82	-13
(iv) Tax on profits or losses on disposals	26	4
(v) Negative goodwill / goodwill impairment	0	0
(vi) Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	87	461
(vii) Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	0
(viii) Deferred tax in respect of EPRA adjustments	-1.749	-1.374
(ix) Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	0	0
(x) Non-controlling interests in respect of the above	90	287
EPRA Earnings	19.553	25.568
<i>Company specific adjustments:</i>		
(a) General provisions and depreciations	702	655
(b) Non-controlling interests in respect of the above	-275	-626
(c) Tax on profits or losses on disposals	-26	-4
(d) Contingent tax	-770	31
(e) Other deferred tax	1.426	978
(f) Capitalized interests	0	0
(G) Current Tax	154	119
(H) Other Adjustment for no core activities	609	342
Company specific Adjusted Earnings	21.373	27.062
Earnings Per Share		
Numero azioni	756.356.289	813.045.631
Earnings Per Share	€ 0,03	€ 0,03

L'indicatore EPRA Earnings è calcolato rettificando il risultato netto consolidato dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico, eventuali svalutazioni e rivalutazioni di avviamenti), da poste non ricorrenti (plusvalenze e minusvalenze derivante dalla cessione di immobili, profitti derivati dall'attività di trading con relative imposte correnti, costi relativi alla chiusura anticipata di finanziamenti), dalle imposte differite relative al fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico e dalle stesse rettifiche indicate sopra di pertinenza di terzi. Le principali differenze con l'FFO sono relative a ammortamenti generici e accantonamenti, agli aggiustamenti EPRA sopra indicati di pertinenza della società, alle imposte non ricorrenti iscritte a conto economico, alle imposte differite non relative al fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico. Il dato al 30 giugno 2016 registra un significativo incremento di 6.976 migliaia di Euro pari a +30,7% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

1.6. Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana, all'interno del Super Sector Beni Immobili, ed è un componente dell'indice STAR, il Segmento Titoli con Alti Requisiti.

Il titolo IGD è inoltre incluso nei seguenti indici:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Finanza

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index

EPRA: European Public Real Estate Association

IEIF Europe, IEIF Eurozone, IEIF Eurozone hors-France, IEIF Europe Continentale, IEIF Italie

IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière

FTSE ECPI Italia SRI Benchmark

Il lotto minimo degli scambi dell'azione è di 1 Euro. Lo specialist è Intermonte.

Codici dell'azione IGD:

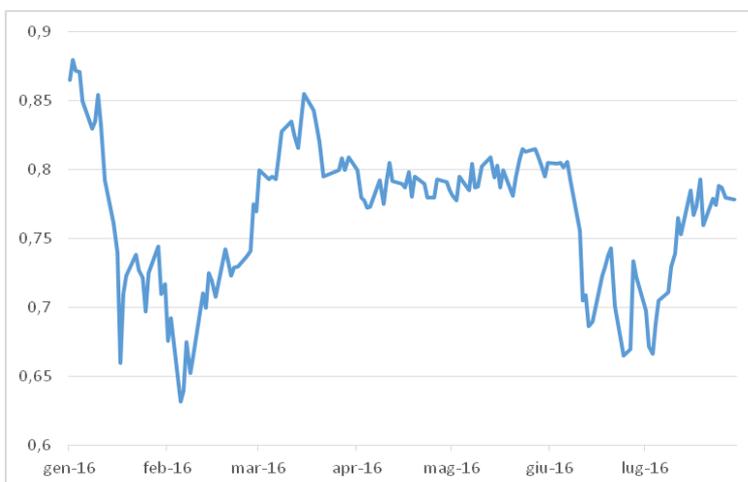
RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0003745889

Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIIQ SpA al 30 giugno 2016 è pari a 599.760.278,16 Euro, suddiviso in 813.045.631 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Andamento del prezzo dell'azione IGD (4.1.2016 – 01.08.2016)

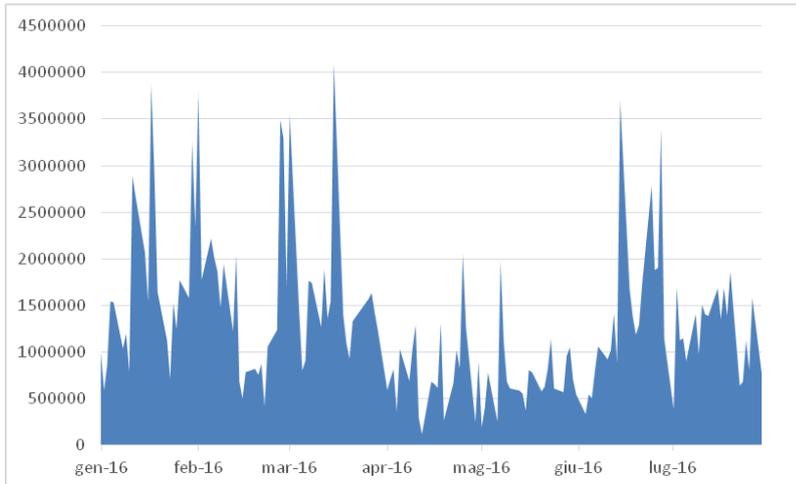


Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nell'arco dei primi sei mesi del 2016 il prezzo del titolo IGD ha registrato una flessione del 17,2%, essendo passato dal livello di 0,887 Euro del 30 dicembre 2015 a 0,734 Euro il 30 giugno 2016.

Nel primo semestre 2016 il titolo IGD ha fatto segnare il prezzo massimo nelle prime sedute dell'anno, precisamente il 5 gennaio 2016, a 0,880 Euro; il prezzo minimo di periodo è stato invece raggiunto l'8 febbraio 2016, a 0,632 Euro. L'escursione del 35,3% rilevabile tra il prezzo massimo e quello minimo del semestre è indicativa della forte volatilità che ha caratterizzato le quotazioni nel periodo, a fronte di una media dei prezzi pari a 0,768 Euro nelle sedute comprese tra il 4.1.2016 e il 30.6.2016.

Andamento dei volumi dell'azione IGD (4.1.2016 – 01.08.2016)



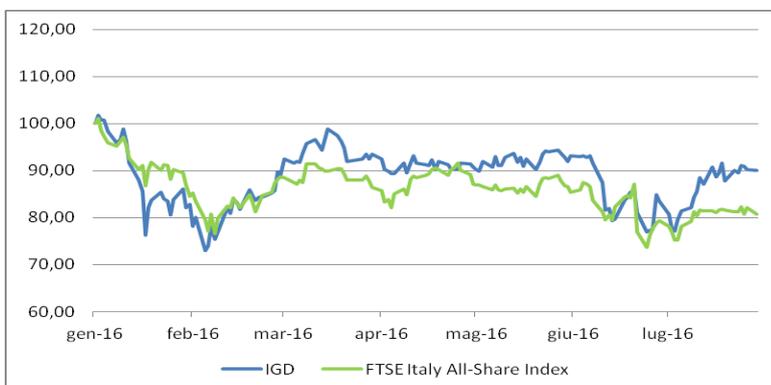
Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nella prima metà del 2016 i volumi medi giornalieri scambiati sul titolo IGD si sono attestati a 1,31 milioni di pezzi, segnando una contrazione rispetto a quelli del medesimo periodo del 2015, quando erano risultati pari a 2,03 milioni, in significativo incremento rispetto ai 967.000 pezzi mediamente scambiati nel primo semestre 2014.

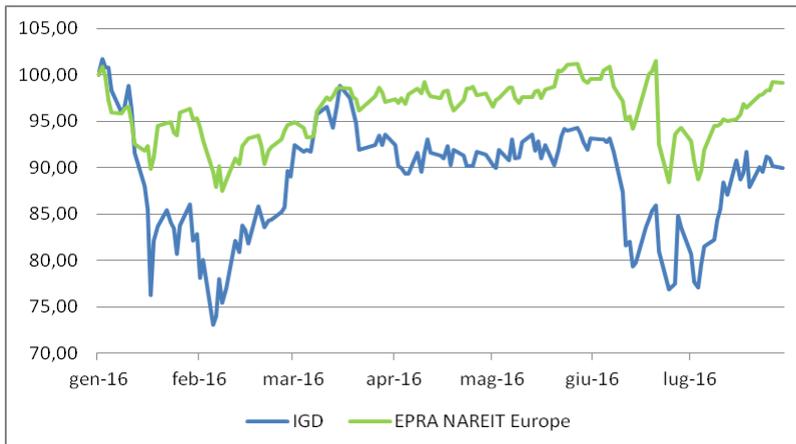
Il dato relativo agli scambi della prima metà del 2016 (1,31 milioni di azioni scambiate mediamente per ogni seduta) indica una contrazione anche rispetto al dato relativo all'intero anno 2015 (1,73 milioni di volumi medi giornalieri).

Il picco assoluto di volumi nella prima metà del 2016 è stato raggiunto il 18 marzo scorso (4,1 milioni di pezzi), quando il titolo ha raggiunto il prezzo massimo di periodo, pari a 0,855 Euro, sulla scia della favorevole accoglienza che il mercato ha riservato ai risultati annuali 2015, pubblicati il 3 marzo 2016. I due picchi successivi (rispettivamente 2,8 milioni di pezzi il 27 giugno e 3,4 milioni il 30 giugno) sono invece stati registrati in un momento di particolare tensione sui mercati finanziari, ovvero nella settimana immediatamente successiva al referendum inglese che ha sancito la prossima uscita del Paese dall'Unione Europea (Brexit). Il confronto della performance del prezzo dell'azione IGD con i benchmark di riferimento indica che, rispetto ai livelli del 30 dicembre 2015, al termine del primo semestre 2016 il titolo risulta avere performato meglio del mercato azionario italiano (FTSE Italy All-Share Index), considerato che la flessione del 17,2% del titolo si confronta con quella del 23,5% mediamente subita dal listino italiano. IGD ha invece registrato una performance più debole rispetto all'indice europeo di settore (EPRA NAREIT Europe), che al 30 giugno 2016 presenta una flessione del 5,2% rispetto ai livelli di fine 2015.

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con il FTSE Italy All-Share Index (base 4.1.2016 = 100)



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice europeo del settore immobiliare (base 4.1.2016 = 100)


Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

Complessivamente, l'analisi dell'andamento comparato del prezzo di IGD con i due benchmark evidenzia, nella prima parte del 2016, la significativa correlazione del titolo con i movimenti del listino italiano.

L'inizio del 2016 ha fatto registrare un andamento riflessivo generalizzato, che ha colpito indistintamente i diversi mercati azionari e indici settoriali, per i timori di un indebolimento della crescita globale che avrebbe potuto essere indotto dal brusco rallentamento del PIL cinese; un fattore che si è sovrapposto al crollo delle quotazioni del petrolio e all'incertezza sulle successive possibili mosse della Federal Reserve, che di fatto ha aumentato il profilo di rischio percepito e creato una reazione di ipervenduto nei mercati. In tale contesto, sia IGD sia i due indici di riferimento (FTSE Italy All-Share ed EPRA NAREIT Europe) sono arrivati a testare i minimi di periodo nella prima decade del febbraio 2016. Da lì fino a metà marzo, in una fase di riduzione dei rendimenti nel comparto obbligazionario e sulla scia delle conferme che venivano dalla pubblicazione di incoraggianti risultati annuali 2015, le quotazioni hanno mostrato un diffuso e sensibile recupero.

Mentre l'indice europeo del settore immobiliare da metà marzo 2016 in poi ha oscillato lateralmente sino alla vigilia del referendum inglese, il titolo IGD – in linea con l'andamento dell'indice del mercato azionario italiano – nella seconda metà del marzo 2016 ha risentito della pesante incertezza sui crediti in sofferenza delle banche italiane, che incidono in modo rilevante in termini di peso per capitalizzazione nell'ambito dell'indice. Un tema che, anche all'indomani del recente esito degli stress test, continua a condizionare l'andamento dell'indice del mercato italiano, a causa dei timori di impegnativi processi di ricapitalizzazione che potrebbero rendersi necessari e, più in generale, per le ripercussioni che le difficoltà delle banche potrebbero avere sull'intero sistema economico del Paese. Nelle settimane più recenti, inoltre, il mercato azionario italiano è anche condizionato dalla crescente preoccupazione sull'incertezza politica che potrebbe seguire un eventuale esito negativo del referendum sulla Riforma Costituzionale, che avrà luogo in Italia nel prossimo autunno.

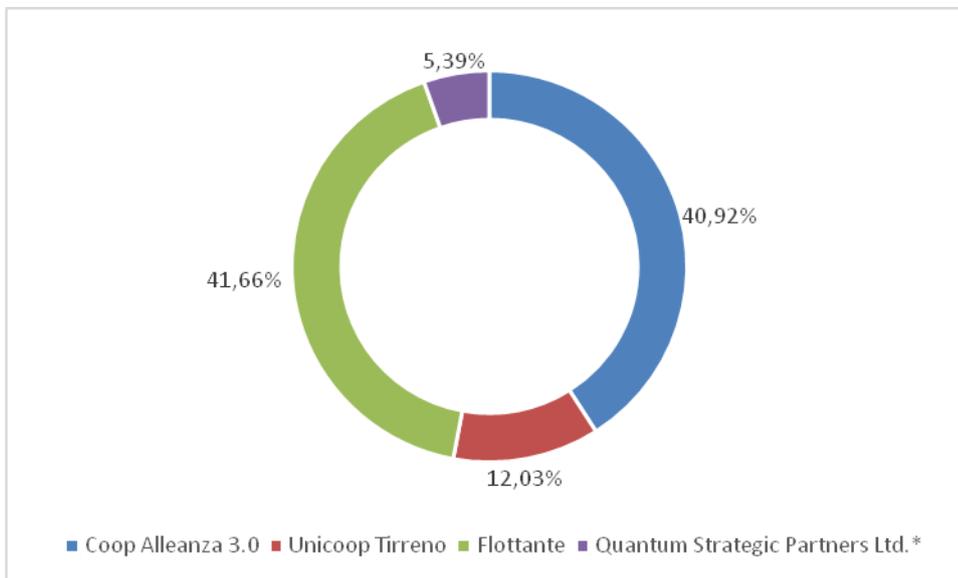
Il risultato del referendum inglese dello scorso 23 giugno ha invece influito in modo negativo su tutti i mercati finanziari, soprattutto in termini di incremento della volatilità di breve periodo e di aumento dell'equity risk premium (premio per il rischio richiesto per investire nell'azionario, che influisce sulle valutazioni). Il settore immobiliare, dopo alcune sedute dominate dall'incertezza nell'immediato post-referendum inglese, ha tuttavia dimostrato di riuscire a reagire con convinzione, recuperando i livelli pre-Brexit. In questo caso IGD ha mostrato un comportamento più in linea con quello del settore real estate che non con quello del listino italiano, come prova il fatto che il titolo abbia ampiamente sovraperformato il FTSE All-Share Index nel mese di luglio 2016.

Anche se non sono mancate le richieste di riscatto da parte degli investitori di alcuni fondi immobiliari aperti del Regno Unito, gli asset liquidati sul mercato sono stati prontamente assorbiti, anche cogliendo le opportunità offerte dalla debolezza della sterlina inglese. L'esito del referendum ha inevitabilmente prodotto una revisione delle aspettative sugli investimenti di sviluppo e sulla crescita dei canoni di locazione delle Società molto esposte su Londra; tuttavia, la

minaccia di una profonda crisi nel Regno Unito sembra scongiurata, anche se per il momento la Banca d’Inghilterra non è intervenuta sul tasso base. Gli investitori sembrano perciò credere che le più caute prospettive siano già in buona parte incorporate agli attuali livelli di sconto cui trattano i titoli azionari immobiliari rispetto al NAV. Mentre una corretta valutazione delle ricadute della Brexit richiederà ancora molto tempo, anche perché sarà necessario conoscere quali attività del mondo della finanza saranno effettivamente trasferite da Londra verso nuove piazze di riferimento, nel frattempo le valutazioni dei titoli immobiliari europei si sono rifocalizzate sulle performance legate ai fondamentali delle singole società.

In questo quadro anche il titolo IGD, che alla data del 1° agosto 2016 presenta un target price di consensus dei broker in copertura pari a 1,01 Euro, e che sulla base delle valutazioni del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2016 ha confermato un EPRA NNAV per azione di 1,2 Euro, può contare su elementi molto visibili che offrono sostegno alle quotazioni.

Principali azionisti



Fonte: libro soci IGD SIIQ SpA

Attività di Investor Relations

Nella prima parte del 2016 IGD ha realizzato le proprie attività di Investor Relations in linea con i principi di apertura e trasparenza che da sempre ispirano la comunicazione al mercato.

L’ottenimento del rating da parte di Moody’s e il successivo processo di collocamento dell’emissione obbligazionaria hanno aperto per la Società un nuovo importante terreno di interlocuzione con gli investitori: quello dei “bond roadshow”.

Al 30 giugno 2016 la copertura sul titolo azionario IGD risulta costituita da sei broker, dei quali quattro domestici e due internazionali.

Nella prima parte dell’anno il management ha tenuto due presentazioni in forma di conference call:

- il 3 marzo, per commentare i risultati del Bilancio Annuale 2015;
- il 10 maggio, per illustrare i risultati del primo trimestre 2016 e l’aggiornamento del Business Plan 2016-2018.

Nei primi sei mesi dell'anno in corso il management di IGD ha incontrato oltre 70 investitori istituzionali nel corso di roadshow che hanno toccato diverse piazze finanziarie, tra le quali Londra, Parigi, Francoforte e Milano.

Nella prima metà del 2016 IGD ha preso parte a due Conference:

- il 14 e 15 marzo alla Conference organizzata da Citi a Miami;
- il 15 e 16 marzo alla STAR Conference organizzata da Borsa Italiana a Milano.

E' inoltre proseguita un'intensa attività di field trip, che ha permesso a investitori finali, broker e agenzie di rating di essere accompagnati dal management di IGD nella visita di quattro diversi centri commerciali di proprietà.

1.7. Eventi rilevanti del semestre

Eventi societari

In data 5 gennaio 2016, ai sensi degli artt. 129 e 131, comma 4, lett. b) del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si è reso noto che in data 31 dicembre 2015 è venuto a scadenza per decorso del relativo termine di durata il patto di sindacato dell'esercizio del diritto di voto e di blocco, ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, lett. a) e b) del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (il "Patto"), sottoscritto in data 9 marzo 2015 tra Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e Unicoop Tirreno Società Cooperativa, avente ad oggetto azioni di IGD.

Il Patto aveva complessivamente ad oggetto n. 430.498.768 azioni ordinarie di IGD apportate al sindacato di voto e n. 385.741.707 azioni ordinarie IGD apportate al sindacato di blocco.

Lo scioglimento del Patto, comunicato a anche a Consob in pari data, è stata depositato in data 4 gennaio 2016 presso il Registro delle Imprese di Ravenna.

Il 3 marzo 2016 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,04 Euro per ogni azione in circolazione.

Il Consiglio d'Amministrazione di IGD ha infine approvato la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari, inserita all'interno del fascicolo di Bilancio, e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Remunerazione. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, di cooptare Luca Dondi dall'Orologio quale componente non esecutivo indipendente del Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, in sostituzione del dott. John William Vojticek, dimessosi nel novembre 2015.

In data 14 aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2015 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione del 3 marzo 2016 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,04. Il dividendo è stato messo in pagamento con stacco della cedola n. 16 in data 23 maggio 2016, a partire dal 25 maggio 2016 (*record date* il 24 maggio 2016).

Il dividendo distribuito pari a Euro 0,04 per azione (per complessivi Euro 32.521.825,24) è così composto:

- ✓ Euro 0,034875 per azione: utili e riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente, come tali da assoggettare alle regole ordinariamente previste dalla legge n. 296/2006 per gli utili derivanti da tale gestione;
- ✓ Euro 0,005125 per azione: riserve di capitale.

L'Assemblea ha, inoltre, votato in senso favorevole in merito alla prima sezione della "Relazione sulla Remunerazione", già approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 3 marzo 2016, ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/98, oltre a rinnovare l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge. L'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha inoltre confermato la nomina del dott. Luca Dondi Dall'Orologio quale amministratore non esecutivo indipendente della Società, che rimarrà in carica fino alla scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, e cioè fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

In data 10 maggio il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Piano Industriale 2016-2018.

Investimenti

Nel corso del semestre il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo di nuovi immobili (Porta a Mare), di ampliamento (ESP) oltre a lavori di manutenzione straordinaria. Tra questi si segnalano:

Progetto “Porta a Mare”

Nel corso del semestre sono proseguiti i lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche (destinazione residenziale), per un importo complessivo pari a circa 1.771 migliaia di Euro.

I lavori relativi al comparto commerciale sono risultati pari a circa Euro 2.952 migliaia e si riferiscono prevalentemente all’esecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, la cui ultimazione è prevista per il secondo semestre 2018.



Ampliamento Esp Ravenna

Nel semestre sono stati avviati i lavori per l’esecuzione di opere strutturali ed edili, per un importo pari a circa Euro 4.132 migliaia . L’apertura è prevista per il primo semestre 2017.



Altri

Nel corso del 2016 sono stati ultimati: i lavori di restyling e fit out e il rifacimento della copertura della multisala della galleria Centro Sarca, pari a circa 394 migliaia di Euro; i lavori edili relativi al Centro Commerciale Esp, pari a circa Euro 285 migliaia; i lavori di fit out relativi al centro commerciale Città delle Stelle di Ascoli, per un ammontare pari a circa Euro 252 migliaia; gli interventi di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali rumeni per Euro 243 migliaia; i lavori di copertura e fit out presso il retail park di Mondovì, per un ammontare pari a circa Euro 273 migliaia e altri interventi minori (tra i principali su Guidonia, Centro Borgo e PuntadiFerro), per un ammontare complessivo pari ad Euro 527 migliaia, oltre all’acquisizione di un area e la prosecuzione di opere di urbanizzazione relative al Retail Park di Chioggia, per Euro 976 migliaia.

Sono inoltre proseguiti, e risultano tuttora in corso, i lavori di manutenzioni straordinarie per un ammontare complessivo pari a circa Euro 825 migliaia, tra cui si segnalano (i lavori di copertura della galleria Tiburtino, pari a circa 198 migliaia di Euro e i lavori di miglioramento sismico su Darsena, per un ammontare pari a circa Euro 224 migliaia).

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti al 30 giugno 2016:

	giugno 2016 Euro/mln
Investimenti Immobiliari	2,95
Immobilizzazioni in corso	7,91
Immobilizzazioni immateriali	0,01
Altre immobilizzazioni materiali	0,07
Totale investimenti in immobilizzazioni	10,94
Rimanenze per lavori in corso Progetto Porta a Mare	1,77
Totale investimenti	12,71

Accordi commerciali

Grosseto

In relazione alla Galleria che sorgerà all'interno del Centro commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto, oggetto del contratto preliminare di acquisto siglato nell'esercizio precedente, che prevede una superficie lorda affittabile (GLA) pari a 17.050 mq, articolata in 45 negozi, di cui 6 medie superfici si evidenzia che l'attività di commercializzazione è in corso di ultimazione. L'inaugurazione del Centro è prevista nel mese di novembre 2016.

Fotovoltaico

In data 13 maggio IGD, unitamente ai Consorzi dei Proprietari, ha sottoscritto con Elettra Investimenti S.p.A. un accordo che prevede la realizzazione di tre impianti fotovoltaici per un totale di 1,4 MWp di potenza presso i centri commerciali Katanè di Catania, La Torre di Palermo e Le Maioliche di Faenza. I tre impianti saranno realizzati entro il 2016 attraverso un investimento diretto di Alea Energia S.p.A., società del Gruppo Elettra Investimenti, che realizzerà, tramite la consociata EPC Alea Quotidia S.p.A., gli impianti sulle coperture degli immobili, impianti che verranno poi concessi in noleggio per 15 anni ai centri commerciali.

Sostenibilità

In data 7 aprile 2016 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Bilancio di sostenibilità relativo all'esercizio 2015.

Nel mese di giugno il centro commerciale CentroSarca ha ottenuto la certificazione ambientale Breeam, è fra i primi a livello italiano ad ottenerla per un Centro già realizzato.

Finanziamenti

In data 10 febbraio 2016, la Società ha sottoscritto con diverse controparti bancarie, per un nozionale totale di 300 milioni di Euro, a copertura del rischio di tasso di interesse derivante dalla prospettata ed altamente probabile emissione di un prestito obbligazionario per totali 300 milioni di Euro, contratti derivati Interest Rate Swap Forward Starting a un

tasso pari allo 0,119%. Tale operazione è stata chiusa in data 31 maggio 2016 e ha determinato un decremento della riserva di Cash Flow Hedge per Euro 1.659 migliaia.

In data 22 marzo 2016 la Società ha estinto anticipatamente il mutuo in essere con Banca Popolare di Verona, relativo al sub ambito Piazza Mazzini, con scadenza originaria 25 luglio 2026, tramite l'utilizzo di linee di credito a breve termine ad un tasso di interesse pari a 0,3%. L'estinzione del mutuo ha permesso la liberazione di ipoteca sul residenziale Mazzini e sul parcheggio Mazzini.

In data 17 maggio 2016, Moody's ha assegnato un "provisional first-time long-term issuer rating" pari a "(P)Baa3" (investment grade) con outlook stabile, alla Società e all'emissione obbligazionaria e, in data 15 giugno lo ha convertito in "definitive".

In data 25 maggio si è concluso il collocamento presso investitori qualificati di un prestito obbligazionario non garantito e non convertibile per un importo nominale complessivo di Euro 300 milioni deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 maggio 2016.

Le obbligazioni di nuova emissione presentano le seguenti caratteristiche:

- taglio unitario di Euro 100.000 e multipli di Euro 1.000 fino a Euro 199.000;
- durata 5 anni con scadenza il 31 maggio 2021;
- cedola lorda annua fissa pari al 2,50%;
- prezzo di emissione pari a 99,93.

La data di regolamento per l'emissione obbligazionaria è avvenuta il 31 maggio 2016. Le obbligazioni sono quotate presso l'Irish Stock Exchange.

L'operazione è finalizzata al rifinanziamento parziale dell'indebitamento esistente e alla gestione operativa generale, ivi incluso il finanziamento di possibili investimenti futuri della Società.

In data 26 maggio 2016 la società ha esercitato la facoltà di recesso parziale del finanziamento erogato da BNP Paribas, per un importo pari ad Euro 29,6 milioni.

In data 1° giugno 2016 la Società ha stipulato due contratti, per un importo complessivo di Euro 60 milioni, di linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities) con durata pari a 3 anni.

In data 27 giugno 2016 la Società ha esercitato l'opzione di term out option, per ulteriori 60 mesi, prevista nel contratto di finanziamento BNL Rimini portando la scadenza al 6 luglio 2021.

1.8. Il Portafoglio Immobiliare

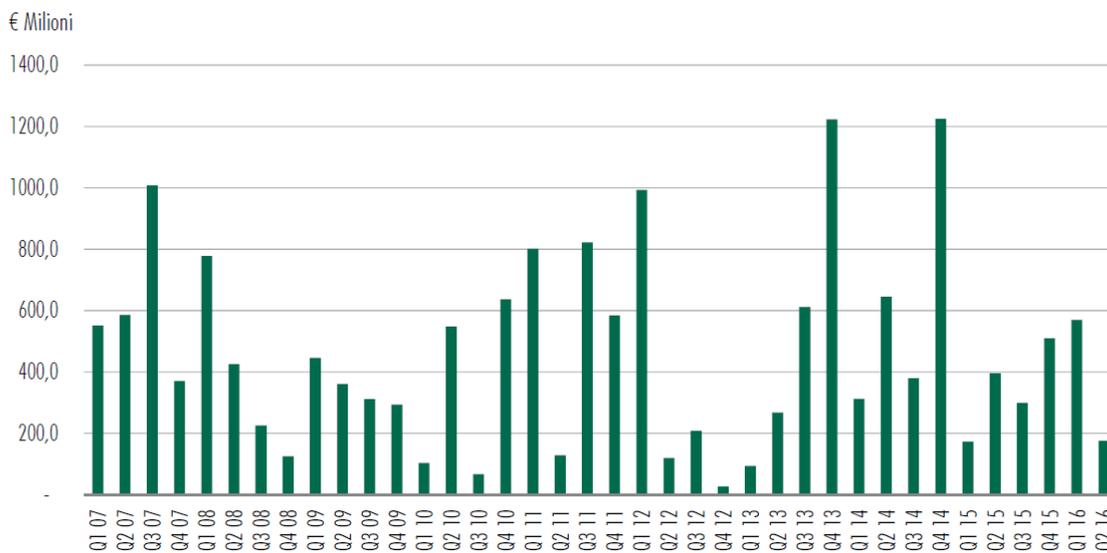
Per una migliore comprensione dell' andamento delle performance del Portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA, si riportano le principali informazioni sull'andamento del primo semestre 2016 del mercato immobiliare retail italiano e rumeno.

Il Mercato immobiliare retail italiano

Nel primo semestre del 2016 la moderata ripresa del mercato immobiliare italiano è andata rallentando tant'è che l'attività d'investimento del secondo trimestre 2016 è stata inferiore al primo sebbene a totale di semestre siano stati investiti circa 700 milioni di Euro corrispondenti a più del 20% rispetto allo stesso semestre del 2015.

Il rallentamento è attribuibile più ad una lentezza delle negoziazioni data dal clima di incertezza (vedasi Brexit, situazione economica europea e difficoltà del sistema bancario italiano nello specifico) che ad un effettivo calo di interesse del mercato e del prodotto immobiliare italiano. Essendo, tuttavia, stati siglati nel semestre un discreto numero di preliminari si stima ci siano circa altri 700 milioni di negoziazioni finalizzabili entro l'anno.

Investimenti retail in Italia (fonte CBRE)



Durante il semestre I rendimenti sono rimasti in linea quello precedente per tutti i segmenti del mercato retail anche se la volatilità del mercato potrebbe riaprire in futuro il differenziale "pricing" tra prime/super prime e good secondary che negli scorsi periodi aveva registrato una discreta riduzione:

Rendimenti (%)	Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16
High Street Prime	4,25	4,00	4,00	3,50	3,50	3,50
High Street Secondary	6,50	5,75	5,75	5,00	5,00	5,00
Shopping Centre Prime	5,75	5,50	5,50	5,00	5,00	5,00
SC Good Secondary	7,00	6,50	6,50	6,00	6,00	6,00
Retail Park Prime	7,75	7,00	7,00	6,00	6,00	6,00
Retail Park Good Secondary	8,50	7,75	7,50	7,25	7,00	7,00

(fonte: CBRE)

Di seguito la tabella dei principali investimenti immobiliari retail nel primo semestre 2016 (fonte: Savills):

Nome	Città	Tipologia	Valore indicativo € M	Acquirente	Venditore
Single Asset Deals					
CC Collestrada	Perugia	Shopping Centre	100	Eurocommercial	Fabrica SGR
I Petali	Reggio Emilia	Shopping Centre	86	Tikehau IM	Cbre Global Investors
Meraville RP	Bologna	Retail Park	105	TH Henderson	Orion Capital Managers
Meridiana	Bologna	Shopping Centre	53	Benson Eliot	Pramerica RE
Development					
Valle Aurelia	Roma	Shopping Centre	50	Orion Capital Managers	Multi Development

L'offerta e pipeline settore retail

Dopo l'apertura nel primo semestre 2016 del Centro Commerciale "Il Centro" di Arese di circa 90mila mq di GLA, si stima ci siano ancora circa 387.000 mq di GLA retail in costruzione con completamento previsto per il 2016.

Se si considerano anche le aperture previste per il 2017-2018 i mq in costruzione risultano essere circa 570.000 a cui si devono aggiungere circa 80.000mq di GLA in costruzione per ampliamenti di centri commerciali esistenti.

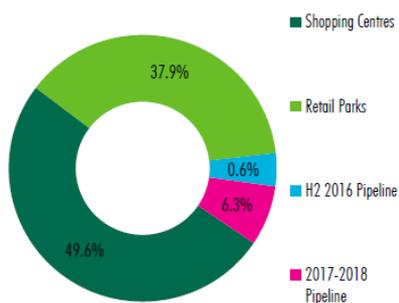
L'interesse dei retailers per il mercato italiano rimane attivo e dopo l'apertura del primo Primark nel centro commerciale di Arese (Mi), nei prossimi mesi si attende lo sbarco della catena inglese di cucina giapponese Wagamama a conferma della sempre maggiore importanza dell'offerta f&b nei centri commerciali.

I canoni di affitto, dopo un accenno di ripresa nel primo trimestre 2016, sono rimasti stabili nel secondo.

ROMANIA

Nel primo semestre 2016 lo stock di mq retail in Romania è aumentato di 93.500 mq di GLA raggiungendo il volume totale di 3,29 milioni di mq di GLA a cui, nel secondo semestre 2016, si aggiungeranno circa ulteriori 150.000 mq di nuova GLA. Se si considerano tutte le aperture in pipeline, si prevede di raggiungere circa 3,7 milioni di mq di GLA per fine 2018. I nuovi sviluppi sono concentrati nelle principali città della Romania da Bucharest, la capitale, a Brasov e Timisoara ma anche in città di dimensioni minori quali Piatra Neamt e Satu Mare. L' unica nuova apertura avvenuta nel semestre è stata Mercur Craiova di 20.000 mq di GLA; i restanti mq di nuova GLA del primo semestre 2016 sono da attribuirsi ad ampliamenti di Centri Commerciali esistenti.

Chart 2: Modern stock per retail format as of H1 2016, including pipeline 2016 - 2017



Source: CBRE Research, Q2 2016

Nel primo semestre lo yield medio dei Centri Commerciali prime è rimasto stabile al 7,25%, così come il canone medio che si è confermato di 60 € a mq.

Grazie alla loro capacità di attrarre i consumatori, in Romania, i Centri Commerciali prime si confermano essere preferiti dagli operatori rispetto all’high street e per questo il canone al mq/mese dell’high street si attesta ad un livello inferiore di 50€/mq/mese.

Da una analisi interna di CBRE risulta che per i principali brand presenti sul mercato rumeno i fatturati 2015 vs/2014 siano cresciuti notevolmente come dimostra la tabella sotto riportata:

Brand	Turnover Increase YoY (2015 vs 2014)
Zara	23%
Bershka	19%
Stradivarius	19%
Pull&Bear	14%
Massimo Dutti	9,5%
Oysho	17%
Zara Home	11%
H&M	26%
P&C	6%
C&A	14%
McDonalds	18%
KFC	26%

Source: CBRE Research, Q2 2016, based on Ministry of Finance website

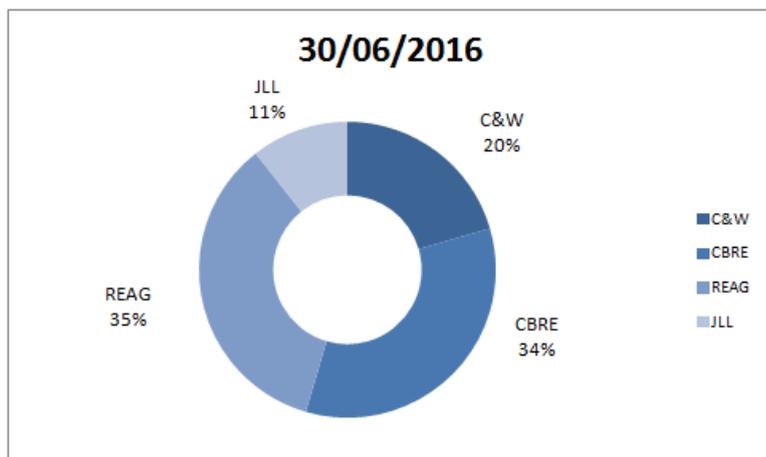
Dato che la crescita dei consumi interni in Romania risulta essere uno dei principali driver della crescita del Pil, si prevede una conferma delle performance di vendita anche per il 2016.

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA è specializzato in immobili ad uso commerciale retail; esso è costituito per la maggior parte da immobili a reddito distribuiti nel territorio italiano e romeno e, per il rimanente, da immobilizzazioni in fase di realizzazione presenti esclusivamente sul territorio italiano.

Al 30.06.2016 alle società di servizi immobiliari CBRE Valuation S.p.A. (CBRE), Real Estate Advisory Group S.p.A. (REAG) e Cushman & Wakefield nella funzione di periti indipendenti si è aggiunta la società Jong Lang LaSalle (JLL). Contestualmente all’ingresso del nuovo perito indipendente si è provveduto a ruotare gli asset tra i periti già presenti.

Al 30 giugno 2016 la percentuale di ripartizione del portafoglio immobiliare di IGD tra i quattro valutatori in base al fair value risulta la seguente:



Di seguito vengono riportati i compensi maturati al 30 giugno 2016 dei periti indipendenti:

Compensi al 30 giugno 2016 (importi in migliaia di Euro)		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	75,0
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	75,0
Real Estate Advisory Group Spa	Compensi per valutazioni	91,7
	Altri compensi	88,7
	Totale compensi	180,4
Cushman & Wakefield	Compensi per valutazioni	37,3
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	37,3
Jones Lang LaSalle	Compensi per valutazioni	18,0
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	18,0

Con le valutazioni al 30 giugno 2016 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD SIIQ SPA ha raggiunto il valore di mercato di circa Euro 2.094 milioni.

Di seguito vengono descritte le categorie di immobili di cui si compone il Portafoglio immobiliare del Gruppo al 30 giugno 2016:

- ✓ “Iper e super”: venticinque immobili per un totale di circa 270.000 mq di GLA, distribuiti su otto regioni del territorio italiano
- ✓ “Gallerie e retail park”: ventuno immobili per un totale di circa 314.000 mq di GLA, distribuiti su dieci regioni del territorio italiano;
- ✓ “City center”, immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.
Al 30 giugno 2016 questa categoria di immobili è costituita dal complesso immobiliare commerciale denominato Piastra Mazzini di Livorno di circa 7.500 mq di GLA .
- ✓ “Altro”: sei immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio, per un totale di circa 3.150 mq di GLA. In questo semestre l’immobile denominato Area ingrosso del

Centro Malatesta è stato riclassificato nella categoria immobiliare Iper/super poiché accorpato con l'iper Malatesta.

- ✓ “Progetto Porta a Mare”, un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale residuo di circa 60.350 mq di superficie, sito nella zona portuale di Livorno.
- ✓ “Iniziativa di sviluppo dirette”, due aree site in prossimità del Centro Commerciale ESP e del Centro Commerciale Porto Grande , destinate ad ampliamenti dei rispettivi centri commerciali per circa 23.800 mq di GLA.
- ✓ “Winmarkt” un portafoglio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 92.106 mq di superficie. Gli immobili sono situati nelle aree centrali di tredici principali città della Romania ma nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

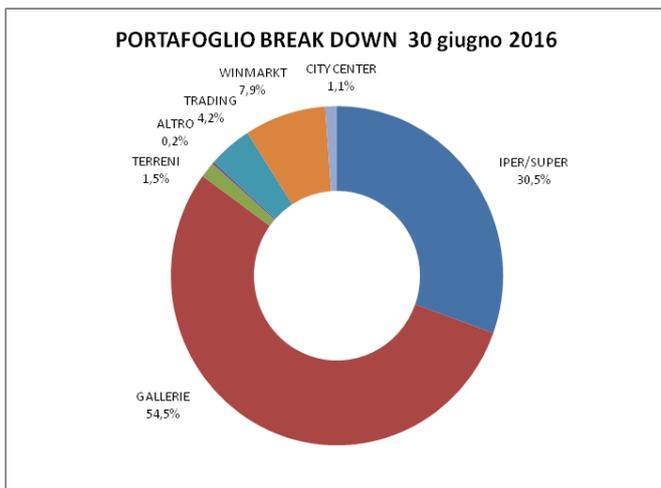
ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'

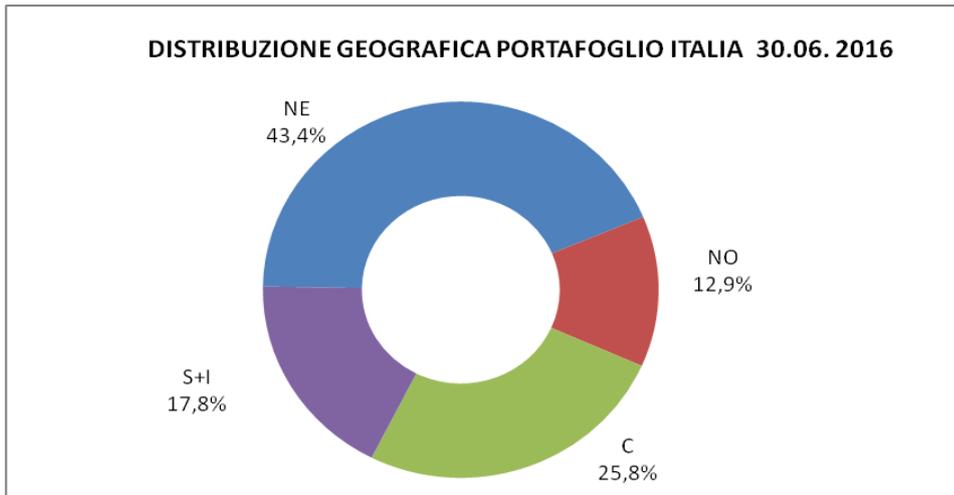
DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Le unità immobiliari di IGD in **Italia** raggiungono quota 56 (incluso il 50% del Centro Commerciale “Darsena”), così ripartite per categoria di immobile:

- 25 ipermercati e supermercati
- 21 gallerie e retail park
- 1 city center
- 2 Iniziative di Sviluppo dirette
- 1 immobile per trading
- 6 altro

Con riferimento al fair value, il portafoglio immobiliare italiano del Gruppo IGD SIIQ risulta così ripartito tra le categorie di immobili e la suddivisione degli stessi per regione e per area geografica :





E.Romagna: 6 GC, 9 Iper-Super, 1 Iniziativa di sviluppo; 4 altro;

Piemonte: 1 GC+ 1 GC+RP

Lombardia: 2 GC,

Trentino: 1 GC

Veneto: 2 GC+RP; 3 iper

Marche: 2 GC, 4 Iper, 2 altro, 1 Iniziativa di sviluppo

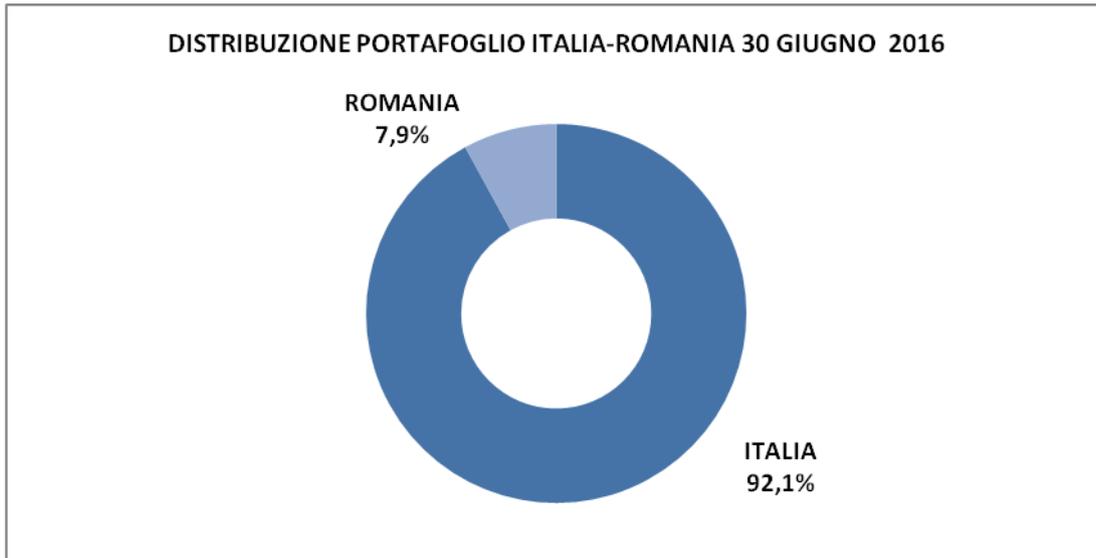
Abruzzo: 1 GC; 1 Iper;

Campania: 1 GC; 1 Iper

Lazio: 2 GC; 3 Iper

Toscana: 2 iper, 1 Imm. per trading, 1 City center

Sicilia: 2 GC, 2 iper,



Le unità immobiliari di IGD in **Romania** sono 15, così ripartite:



- 14 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici

Nelle tabelle seguenti sono riportati i principali dati relativi al portafoglio immobiliare Italia e Romania gestito dal Gruppo IGD.

ITALIA

Asset	Location	GLA Gallerie e Retail Park (mq)	Altro/Arree esterne (mq)	Proprietà	Data apertura	Data ultimo ampliamento/restyling/ri-modulazione	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	N. Altro/Arree esterne	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora alimentare		
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	12.571	3.610	IGD SIO SPA	2001	2014	100	Piena Proprietà	44	6	3	1.730	Decathlon, Eurocom, Librerie Coop, Piazza Italia, Terranova, Intersport, Scarpamondo	Ipercoop	14.127		
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	6.975	0	IGD PROPERTY SINO SPA	1989	2015	100	Piena Proprietà	32	4	1	1.550	Librerie Coop, Unieuro, C&C, Scarpe&Scarpe	Ipercoop	11.480		
Centro Commerciale Casalino	Roma (RM)	4.265	760	IGD PROPERTY SINO SPA	2002	0	100	Piena Proprietà	22	3	1	1.280	Eurocom, Bata, Piazza Italia	Ipercoop	14.567		
Centro Commerciale ESP	Ravenna (RA)	11.682	3.200	IGD PROPERTY SINO SPA	1998	2012	100	Piena Proprietà	38	6	1	2.456	Deichmann, Game 7 Athletics, Librerie Coop, Piazza Italia, Unieuro	Ipercoop	16.536		
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Isola (AG)	7.555	543	IGD SIO SPA	2001	0	100	Piena Proprietà	36	2	0	1.730	Decathlon, Decathlon	Ipercoop	15.296		
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	17.185	1.652	IGD SIO SPA	2002	0	100	Piena Proprietà	42	4	0	2.200	Piazza Italia, Unieuro, Multiplex Stile	Ipercoop	14.381		
Centro Commerciale Danesa City	Ferrara (FE)	12.552	0	IGD SIO SPA	2009	0	50	Proprietà per il 50% della galleria e ipermercato	31	2	0	1.320		Despar	3.715		
Centro Commerciale e Retail Park Coni	Conegliano (TV)	18.162	0	IGD SIO SPA	2010	0	100	Piena Proprietà	59	9	0	1.550	Maison du Monde, Conipal, H&M, Librerie Coop, Eurocom, Scarpe&Scarpe, Stradivarius	Ipercoop	9.496		
Centro Commerciale Katani	Gravina di Catania (CT)	14.912	0	PER IGD SIO SPAGALLERIA IGD PROPERTY SINO SPA	2009	0	100	Piena Proprietà	64	6	0	1.320	Addes, Eurocom, H&M, Conipal, Piazza Italia	Ipercoop	13.863		
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	15.250	0	IGD SIO SPA	2010	0	100	Piena Proprietà	44	5	0	1.700	Expert, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, H&M, McDonald	Ipercoop	11.211		
Centro Commerciale Le Mialche	Faenza (RA)	22.313	0	IGD SIO SPA	2009	0	100	Piena Proprietà	41	6	0	2.400	Deichmann, H&M, Tomy, C&A, Decathlon, Bricolfer	Ipercoop	9.277		
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	Afragola (NA)	16.983	0	IGD SIO SPA	1999	2014	100	Piena Proprietà	66	8	0	2.650	Desigual, Eurocom, H&M, Piazza Italia, Rosso Pomodoro	Ipercoop	9.570		
Centro Commerciale Lungo Savo	Cesena (FC)	2.928	0	IGD SIO SPA	2002	0	100	Piena Proprietà	23	1	0	850	Librerie Coop, Medvi, Pringi, Kiko	Ipercoop	7.478		
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelio (RM)	33.496	0	IGD SIO SPA	2009	0	100	Piena Proprietà	99	13	0	3.800	Desigual, Bata, Azzurra Sport, H&M, Piazza Italia, C&C, Scarpe&Scarpe, New Yorker, Eurocom	Ipercoop	7.663		
Galleria Commerciale e Retail Park Mondovino	Mondovì (CN)	17.197	0	IGD SIO SPA	2007	0	100	Piena Proprietà (escluso ipermercato)	43	8	0	4.800	Jysk, OVS, Librerie Coop, Brico O, Foot Locker	Ipercoop (non di proprietà)	0		
Galleria Commerciale Gran Rondo	Crema (CR)	11.696	0	IGD SIO SPA	1994	2006	100	Piena Proprietà (escluso ipermercato)	38	3	0	1.280	Oviesse, Promenade calzature	Ipercoop (non di proprietà)	0		
Galleria Commerciale I Brinchi	Bola d'Asse (AT)	15.994	245	IGD SIO SPA	2009	0	100	Piena Proprietà (escluso ipermercato)	24	7	0	1.450	Deichmann	Ipercoop (non di proprietà)	0		
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683	0	MILLENNIUM SRL	2004	0	100	Piena Proprietà (escluso supermercato e porzione di galleria commerciale)	28	4	0	900	Game 7 Athletics, Oviesse, Tomy, Bata	Superstore Coop (non di proprietà)	0		
Galleria Commerciale Punta di Ferro	Forlì (FC)	21.223	0	IGD SIO SPA	2011	0	100	Piena Proprietà	94	3	0	2.854	H&M, Unieuro, Toys, McDonald, Deichmann, Benetton	Ipercoop (non di proprietà)	0		
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.773	0	IGD MANAGEMENT SRL	2003	2015	100	Piena Proprietà (escluso ipermercato)	72	8	0	2.500	OVS, H&M, Piazza Italia, Spinea cinema, Roadhouse, Scarpe&Scarpe, Rosso Pomodoro	Ipercoop (non di proprietà)	0		
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	0	0	IGD SIO SPA	2003	0	100	Piena Proprietà (solo ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	15.371	
Ipermercato CC Olibo	Lugo di Romagna (RA)	0	0	IGD SIO SPA	1997	2005	100	Piena Proprietà (ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	7.937	
Ipermercato CC il Malatesta	Rimini (RN)	0	882	IGD SIO SPA	2005	0	100	Piena Proprietà (ipermercato + Area Ingresso + Area Fitness)	0	0	0	0			Ipercoop	10.435	
Ipermercato CC il Maresiale	Cesano di Sengaglia (AB)	0	0	IGD SIO SPA	1999	0	100	Piena Proprietà (ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	12.551	
Ipermercato CC Lane	Bologna (BO)	0	0	IGD SIO SPA	1996	0	100	Piena Proprietà (ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	15.681	
Ipermercato CC Leonardo	Inola (BO)	0	0	IGD SIO SPA	1992	0	100	Piena Proprietà (ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	15.982	
Ipermercato CC Miraflore	Pesaro (PU)	0	56	IGD SIO SPA	1992	0	100	Piena Proprietà (ipermercato + negozio)	0	0	0	0			Ipercoop	10.356	
Ipermercato Schio	Schio (VI)	0	0	IGD SIO SPA	2008	0	100	Piena Proprietà (solo ipermercato)	0	0	0	0			Ipercoop	6.178	
Piazza Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	6.997	0	IGD SIO SPA	2014	0	100	Piena Proprietà	30	1	0	0			Coop	1.440	
Retail Park Codi	Chiggià (VE)	9.523	0	IGD SIO SPA	2015	0	100	Piena Proprietà	9	6	0	0			OVS, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, Decathlon	Ipercoop	1.490
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)	0	0	IGD SIO SPA	0	0	100	Piena Proprietà (supermercato)	0	0	0	0			Coop	2.250	
Supermercato Cecina	Cecina (LI)	0	0	IGD SIO SPA	1994	0	100	Piena Proprietà (solo supermercato)	0	0	0	0			Coop	5.749	
Supermercato Civita Castellana	Livorno (LI)	0	0	IGD SIO SPA	2010	0	100	Piena Proprietà (solo supermercato)	0	0	0	0			Coop	3.020	
Centro Rave	San Donà di Piave (VE)	11.618	0	CSA SPA	1995	2003	0	Master Leasing	45	5	0	1.500	Cisalfa, Librerie Coop, Oviesse, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe, McDonald	Ipercoop	15.828		
Centro Viterbo di Castenaso	Viterbo di Castenaso (BO)	12.740	0	CSA SPA e CORANI	1995	2008	0	Master Leasing	55	7	0	2.400	H&M, Librerie Coop, Benetton, Pitarosso, Benetton, McDonald	Ipercoop	16.180		
Centro Nova	Livorno (LI)	7.313	0	HOLDING SPA	1995	2005	0	Master Leasing	55	2	0	1.600	Oviesse, Librerie Coop, Bata, Svarovski	Ipercoop	15.371		

ROMANIA

Centro commerciale	Location	GLA Centro Commerciale mq	Net Salling Area	Circulation (sqm) Rented	Rentable Warehouse/office	Proprietà	Data apertura	Data ampliamento/restyling	Area ampliamento	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora	area vendita ancora
Winmarkt Grand Omnia Center	Ploiesti	18.308	16.870	309	1.129	Win Magazin SA	1986	2015	100	100	Piena Proprietà	109	0	400	Adidas, Levi's, Domo, Vodafone, Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Jolidon, Eponge, Banca Transilvania, KFC, Flanco, Peppo	Carrefour	1.215	1.215
Winmarkt Big	Ploiesti	4.233	2.776	442	1.016	Win Magazin SA	1976	2013	100	100	Piena Proprietà	82	0		Banca Transilvania, Carrefour Market	Carrefour	882	700
Winmarkt	Galati	7.962	7.490	106	367	Win Magazin SA	1973	2005	100	100	Piena Proprietà	36	0		H&M, B&B, Seveda, Jolidon, Bigotti, Massini, Peppo, CGS	Billa	827	569
Winmarkt	Ramnicu Valcea	7.902	7.684	51	166	Win Magazin SA	1973	2004	100	100	Piena Proprietà	35	0		H&M, Carrefour Market, Eponge, Leonardo, Jolidon, dm drogerie Markt, Domo	Carrefour	900	900
Winmarkt	Piatra Neamt	6.055	4.879	337	839	Win Magazin SA	1985	2014	100	100	Piena Proprietà	67	0		H&M, Seveda, B&B Collection, Billa, Leonardo, Eponge, Peppo, Reshoses	Billa	878	520
Winmarkt	Braila	7.263	6.349	93	821	Win Magazin SA	1978	2004	100	100	Piena Proprietà	45	0		Carrefour Market, Leonardo, Jolidon, Alex, Vodafone, Seveda, Peppo	Carrefour	673	550
Winmarkt	Buzau	5.300	4.953	32	314	Win Magazin SA	1975	2013	100	100	Piena Proprietà	29	0		H&M, Carrefour Market, Leonardo, Peppo	Carrefour	800	650
Winmarkt	Tulcea	3.964	3.777	5	182	Win Magazin SA	1972	2002	100	100	Piena Proprietà	27	0		H&M, B&B Collection, Leonardo, Alex, Fraher, Vodafone	Fraher	405	405
Winmarkt	Cluj Napoca	7.299	5.704	85	1.510	Win Magazin SA	1983	2011	100	100	Piena Proprietà	36	0		Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Big Fitness	Carrefour	1.338	1.188
Winmarkt	Bistrita	5.252	4.799	61	392	Win Magazin SA	1984	2005	100	100	Piena Proprietà	33	0		Alex, Leonardo, dm drogerie, fast-food Pizzamania, Peppo			
Winmarkt	Alexandria	3.410	3.302	33	74	Win Magazin SA	1978	2013	100	100	Piena Proprietà	31	0		Carrefour Market, Peppo, Eponge, Leonardo, Jolidon, Vodafone	Carrefour	680	680
Winmarkt	Slatina	5.965	4.833	29	1.102	Win Magazin SA	1975	2005	100	100	Piena Proprietà	22	0		Alex, Telekom, B&B	Carrefour	553	505
Winmarkt	Vaslui	3.667	3.452	23	192	Win Magazin SA	1973	2006	100	100	Piena Proprietà	26	0		Carrefour, Reshoses, Jolidon	Carrefour	527	527
Winmarkt	Turda	2.515	2.231	-	284	Win Magazin SA	1981	2007	100	100	Piena Proprietà	9	0		Peppo			
TOTALE Gallerie		89.094	79.099	1.607	8.388													
Winmarkt Junior	Ploiesti	3.012	2.137	544	331	Win Magazin SA			100	100	Piena Proprietà	2	0					
TOTALE Generale		92.106	81.236	2.151	8.719													

ITALIA

ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Il primo semestre del 2016 ha confermato il positivo andamento del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD con un incremento del fair value sia complessivo che a parità di perimetro, il miglioramento continuo del tasso di financial occupancy e la tenuta dei tassi di attualizzazione e di uscita.

Di seguito vengono dettagliati per categoria di immobile le principali variazioni intervenute nell'anno.

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio di IGD sono locati a Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop, Distribuzione Centro Sud s.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 e al 30% da Unicoop Tirreno Scarl), Unicoop Tirreno Scarl, Distribuzione Lazio Umbria s.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno Scarl) e Coop Sicilia S.p.A. con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati di questa classe di immobili sono previste a carico del conduttore. La categoria ipermercati e supermercati a giugno 2016 è stata valutata dai periti CBRE, REAG, Cushman & Wakefield e JLL con la seguente proporzione in base all'incidenza sul Fair Value:

Iper/Super	30/06/ 2016
CBRE	31%
REAG	17%
Cushman&Wakefield	34%
JLL	18%
TOTALE	100%

Tutti i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del discounted cash flow (DCF). CBRE, C&W e JLL hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, mentre Reag ha utilizzato una durata variabile determinata in conseguenza alla scadenza del contratto di locazione in essere ed al conseguente anno di rinegoziazione a valore di mercato locazione degli spazi.

Durante il primo semestre 2016 in questa classe di immobili è confluito l'asset ingrosso Malatesta accorpato integralmente al già presente iper Malatesta. Al 30 giugno 2016 il fair value della categoria di immobili iper e super ha raggiunto il valore di circa Euro 638,31 milioni registrando un incremento, al netto della riclassificazione dell'asset ingrosso Malatesta, di +0,74% (+4,68 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2015 dovuto principalmente alla contrazione del tasso di attualizzazione che si è attestato a 6,98% (-0,04% v/31.12.15).

Il gross initial yield medio ponderato è sceso a 6,22%, registrando una flessione di -0,11% rispetto al 31.12.15, conseguenza diretta dell'incremento del fair value.

Il gross cap out medio ponderato ha segnato un lieve rialzo di + 0,09% attestandosi a 6,36%. L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super, come nei semestri precedenti, è uguale al 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

La categoria immobiliare "Gallerie Commerciali e Retail Park" del portafoglio del Gruppo IGD sono per lo più affittate con contratti di affitto d'azienda della durata di 5 anni e con indicizzazione al 100% dell'indice ISTAT. Le locazioni della durata di anni 6+6 e con indicizzazione al 75% dell'indice Istat sono riservate alle categorie merceologiche dei servizi paracommerciali quali edicole, tabacchi, studi dentistici, parrucchieri e centri estetici.

La categoria immobiliare "Gallerie commerciali e retail park" al 30 giugno 2016 è stata valutata dai periti CBRE, REAG, Cushman & Wakefield e JLL con la seguente proporzione in base all'incidenza sul Fair Value:

Gallerie/RP	30/06/2016
CBRE	25%
REAG	47%
Cushman&Wakefield	18%
JLL	9%
TOTALE	100%

Tutti i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. I valutatori CBRE, C&W e JLL hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, il valutatore Reag ha utilizzato una durata standard di 15 anni. Il fair value di questa classe di immobili al 30 giugno 2016 ha raggiunto il valore di circa Euro 1.141,08 milioni, segnando un incremento di +0,38% (+4,27 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2015.

Tra le gallerie che hanno registrato il maggior incremento di Fair Value si segnalano Le Porte di Napoli, Conegliano e Tiburtino a seguito della contrazione degli yield e ad un miglioramento delle ipotesi di performance per i prossimi anni.

Le principali gallerie che hanno registrato una riduzione di fair value nel semestre sono state Centro D’Abruzzo, La Torre di Palermo e Le Maioliche di Faenza a seguito dell’incremento del gross exit yield.

Il gross initial yield medio ponderato di questa categoria immobiliare è sceso nel semestre a 6,27% con un decremento di -0,06% rispetto al 31.12.2015 dovuto principalmente all’incremento del fair value.

Il tasso di attualizzazione medio nel primo semestre 2016 ha registrato una contrazione del -0,02% rispetto al 31 dicembre 2015, attestandosi a 7,17%.

Il gross cap out medio ponderato si è attestato al 6,71% segnando un decremento del -0,03% rispetto al semestre precedente.

Al 30 giugno 2016 il financial occupancy rate è stato di 95,99% con un incremento di +0,69% rispetto al 31 dicembre 2015, dovuto ad un sensibile miglioramento dell’occupancy fisica delle gallerie commerciali.

CITY CENTER

Questa categoria immobiliare si costituisce del solo immobile denominato “Piastra commerciale Mazzini” sito in Livorno il cui fair value, al 30 giugno 2016, è stato valutato 23,7 milioni di Euro rimanendo invariato rispetto al semestre precedente.

Il gross initial yield ha registrato un decremento di -0,12 % rispetto al 31 dicembre 2015, attestandosi a 5,22% per effetto all’aumento dei tempi previsti per l’affitto dei locali.

Il tasso di attualizzazione è rimasto invariato rispetto al periodo precedente a 6,70% mentre il gross cap out si è contratto di -0,17% e attestandosi a 7,01%.

Al 30 giugno 2016 il financial occupancy rate di questa categoria di immobili è stato di 77,52% con un decremento di -4,04% rispetto al 31 dicembre 2015.

La categoria City center al 30 giugno 2016 stata valutata interamente dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE

Tale categoria di immobili al 30 giugno 2016 risulta costituita di due asset su cui sono in corso la realizzazione delle seguenti iniziative commerciali:

- Ampliamento ESP: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale ESP di Ravenna per 19.000 mq di GLA. Il progetto durante il primo semestre del 2016 ha registrato l’avanzamento dei lavori iniziati nel primo semestre 2015. L’apertura è prevista per il primo semestre 2017.

- Estensione Porto Grande: estensione del Centro Commerciale Porto Grande di Porto d'Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per 5.000 mq di GLA. Per questo progetto si è completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2017.

La categoria "Sviluppo e terreni" al 30 giugno 2016 è stata valutata dai periti CBRE e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul Fair Value:

Gallerie/RP	30/06/2016
CBRE	91%
Cushman&Wakefield	9%
TOTALE	100%

Per la valutazione di questi asset sono stati utilizzati il metodo di trasformazione ed il metodo residuale.

La categoria al 30 giugno 2016 ha raggiunto un valore di Fair Value di circa Euro 31,2 milioni, registrando, un incremento di +17,1% (circa Euro +4,56 milioni in valore assoluto) dovuto principalmente all'avanzamento dei lavori del cantiere Ampliamento ESP.

PROGETTO PORTA A MARE

Al 30 giugno 2016 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE utilizzando il metodo di trasformazione.

Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- Piazza Mazzini (residenziale e uffici) che ha registrato l'inizio delle vendite degli appartamenti della destinazione residenziale nel 2013 e la messa a reddito della destinazione commerciale nei primi giorni di luglio 2014.
- Officine Storiche (destinazione retail, residenziale) che nel primo semestre 2015 ha registrato l'inizio lavori dei quali si prevede il termine per inizio 2018.
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera) di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.
- Molo Mediceo (destinazione retail e terziario) di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.
- Arsenale (destinazione retail) di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2016 è stato di circa Euro 88,46 milioni di Euro con un incremento complessivo di +3,12 milioni di Euro frutto della somma algebrica dell'incremento dovuto principalmente all'avanzamento dei lavori in corso nel cantiere del comparto Officine Storiche al netto delle vendite delle unità immobiliari del comparto residenziale Mazzini. Si specifica che nel valore di mercato al 30 giugno 2016 della classe immobiliare Progetto Porta a Mare sono considerate anche le consistenze a destinazione commerciale non destinate alla vendita e che rimarranno di proprietà del Gruppo IGD.

ALTRO

La categoria immobiliare "Altro" è una categoria residuale del portafoglio del Gruppo IGD che al 30 giugno 2016 ha registrato l'uscita dell'asset "ingrosso" a seguito dell'accorpamento con l'iper Malatesta di Rimini. In questa categoria immobiliare sono classificati un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna, una palazzina uffici situata presso l'ipermercato Porto Grande di Porto D'Ascoli (AP), un locale/ufficio confinante con l'ipermercato Miralfiore ed un'area dedicata al fitness pertinenziale al Centro Commerciale Malatesta di Rimini.

Rientrano in questa categoria immobiliare anche gli uffici siti al secondo piano della palazzina del Centro Direzionale Bologna Business Park, sede operativa del Gruppo IGD in locazione alle società Adriatica Luce e Gas S.p.A e Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. con contratti di durata sei più sei, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop S.p.A..

La categoria "Altro" al 30 giugno 2016 è stata valutata dai periti CBRE, Reag e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione rispetto al fair value:

Gallerie/RP	30/06/2016
CBRE	78%
REAG	4%
Cushman&Wakefield	18%
TOTALE	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del DCF.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2016 è stato di Euro 4,86 milioni, subendo una flessione, a perimetro costante di -8,13% (-0,43 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2015, imputabile principalmente all'asset fitness.

ROMANIA

La categoria immobiliare Winmarkt al 30 giugno 2016 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all'incidenza sul Fair Value:

Winmarkt	30/06/2016
CBRE	49%
REAG	51%
TOTALE	100%

Il metodo utilizzato è stato il DCF con la durata standard di quindici anni per tutti gli immobili del perimetro Reag e da 5 a 10 anni per gli immobili del perimetro CBRE.

Al 30 giugno 2016 il valore del fair value di questa classe di immobili è stato di Euro 166,05 milioni con un decremento di -2,67% (-4,55 milioni di Euro in valore assoluto) attribuibili per lo più alla categoria immobiliare Gallerie. La riduzione del valore è dovuta alle ricommercializzazioni avvenute a canoni inferiori rispetto ai canoni di mercato utilizzati nelle previsioni del periodo precedente ed al conseguente allineamento dei canoni di mercato utilizzati per la valorizzazione dei locali sfitti del periodo in corso.

Il gross initial yield delle gallerie Winmark al 30 giugno 2016 è stato di 5,81%, registrando una riduzione di -0,42% a seguito delle ricommercializzazioni a canoni inferiori allo stimato. Il gross cap out ha segnato una contrazione di -0,51% attestandosi a 7,96% mentre il tasso di attualizzazione è decrementato di -0,02% attestandosi a 8,48%.

Il financial occupancy rate ha raggiunto il 95,13% incrementando di +1,23% rispetto alla stessa data dell'anno precedente.

Nella tabella seguente sono rappresentati gli investimenti immobiliari, i progetti di sviluppo più significativi e il dettaglio dei criteri di contabilizzazione adottati:

Categoria	Valore contabile 30/06/2016	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2016	Data ultima perizia
<i>Importi in milioni di Euro</i>				
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati e Supermercati	638,31	fair value	638,31	
Gallerie commerciali Italia	1.141,08	fair value	1.141,08	
City Center	23,70	fair value	23,70	
Altro	4,86	fair value	4,86	
Totale Italia	1.807,95		1.807,95	
Gallerie Commerciali Romania	163,45	fair value	163,45	
Altro Romania	2,60	fair value	2,60	
Totale Romania	166,05		166,05	
Totale Gruppo IGD	1.974,00		1.974,00	

Categoria	Valore contabile 30/06/2016	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2016	Data ultima perizia
------------------	--	--	--	----------------------------

Iniziative di sviluppo dirette	31,20	costo rettificato / Fair value	31,20	
---------------------------------------	-------	-----------------------------------	-------	--

Categoria	Valore contabile 30/06/2016	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2016	Data ultima perizia
------------------	--	--	--	----------------------------

Progetto Porta a Mare*	88,46	fair value/costo rettificato	88,46	
-------------------------------	-------	---------------------------------	-------	--

	Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading		Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	Delta
Totale	2.093,65		2.093,65	0,00

* Il dato comprende la quota relativa al comparto commerciale oggetto di preliminare di compravendita a IGD SIIQ S.p.A. e classificato in bilancio nelle immobilizzazioni in corso e acconti.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei Progetti in Corso:

PROGETTO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETAMENTO	INVESTIMENTO PREVISTO	VALORE CONTABILE AL 30.06.2016 (Mln/Euro)	% DI POSSES SO	STATO
ESP	Ampliamento	Ravenna	19.000 mq	I° semestre 2017	ca. 51 Mln/Euro	28,30	100%	Sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ottenimento delle autorizzazioni commerciali. Avanzamento dei lavori di costruzione
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2017	ca. 9,9 Mln/Euro	2,90	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni
Totale						31,20		

1.9. Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale delle SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per il 2007).

Il relativo Quadro normativo è stato completato dal **Regolamento Attuativo** del Ministero dell'economia e delle finanze n. 174/2007 e oggetto di interpretazione da parte dell'Agenzia delle Entrate, con la **Circolare** n. 8/E del 31 gennaio 2008. Successivamente, l'art. 12 del decreto legislativo 25 settembre 2009, n. 135, introducendo il nuovo comma 141-*bis* nell'art. 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296, ha provveduto ad eliminare la condizione di residenza in Italia – inizialmente prevista - per le imprese che intendono aderire al regime SIIQ. Ulteriori chiarimenti al riguardo sono stati forniti con la risoluzione dell'Agenzia delle entrate 27 dicembre 2010, n. 136.

Da ultimo, l'art. 20 del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, entrato in vigore lo scorso 13 settembre e convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, ha introdotto alcune sostanziali modifiche al Regime Speciale, che sono state, a loro volta, commentate dalla **Circolare** dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015.

Tra le diverse modifiche apportate, di particolare rilevanza risultano quelle che riguardano i requisiti di accesso al regime speciale, l'obbligo di distribuzione dell'utile derivante dalla gestione esente e l'ampliamento del perimetro contabile e fiscale della gestione esente.

In particolare, con riferimento ai requisiti di accesso, il decreto ha: (i) reso meno stringenti i **Requisiti Partecipativi**, aumentando dal 51% al 60% la percentuale massima di diritti di voto e di partecipazione agli utili che un singolo socio è legittimato a detenere (c.d. "**Requisito del controllo**") e riducendo dal 35% al 25% la percentuale di azioni che deve essere obbligatoriamente detenuta da soci che non possiedano al momento dell'opzione più del 2% dei diritti di voto e di partecipazione agli utili (c.d. "**Requisito del flottante**"), e (ii) ampliato gli elementi economici e patrimoniali da prendere in considerazione ai fini della determinazione dei parametri (c.d. "**Asset Test**" e c.d. "**Profit Test**") previsti quali **Requisiti Oggettivi**.

Con riferimento, invece, all'obbligo di distribuzione è stata prevista la riduzione dall'85% al 70% della percentuale dell'utile derivante dalla gestione esente che deve annualmente essere distribuita in sede di approvazione del bilancio.

In relazione, infine, al concetto di gestione esente, il decreto ha ricondotto nell'ambito della stessa anche le plusvalenze o le minusvalenze relative a immobili destinati alla locazione e a partecipazioni in SIIQ o SIINQ e i proventi e le plusvalenze o minusvalenze relativi a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. "Qualificati". Per tali plusvalenze, ove realizzate, è inoltre previsto un obbligo di distribuzione nella misura del 50% da assolvere nei due esercizi successivi a quello di realizzo (anziché nella misura ordinaria del 70% in sede approvazione del bilancio).

Tenuto conto anche delle modifiche previste nel citato decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, i requisiti necessari per accedere al Regime Speciale possono essere così riassunti:

Requisiti Soggettivi

- costituzione in forma di società per azioni
- residenza fiscale in Italia ovvero - relativamente alle stabili organizzazioni in Italia svolgenti in via prevalente attività immobiliare - in uno degli stati membri dell'Unione Europea o aderenti all'Accordo sullo spazio economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi del comma 1 dell'art. 168-*bis* del testo unico delle imposte sui redditi
- negoziazione delle azioni in mercati regolamentati

Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

- le regole adottate in materia di investimenti
- i limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte
- il limite massimo di leva finanziaria consentito

Requisiti Partecipativi

- limitata concentrazione della partecipazione di controllo (c.d. **“Requisito del controllo”**): nessun socio deve possedere più del 60% dei diritti di voto nell’assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. **“Requisito del flottante”**): almeno il 25% del flottante deve essere detenuto da soci che, al momento dell’opzione, non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell’assemblea ordinaria e più del 2% dei diritti di partecipazione agli utili. Tale requisito non si rende applicabile alle società già quotate

Requisiti Oggettivi

- immobili posseduti a titolo di proprietà almeno pari all’80% dell’attivo patrimoniale (c.d. **“Asset Test”**)
- ricavi provenienti dall’attività di locazione almeno pari all’80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. **“Profit Test”**).

La mancata osservanza per 3 esercizi consecutivi di una delle condizioni di prevalenza determina la definitiva cessazione dal regime speciale e l’applicazione delle regole ordinarie già a partire dal secondo dei tre esercizi considerati.

La principale caratteristica del Regime Speciale è costituita dalla possibilità di adottare, in presenza di determinati requisiti fissati dalla norma, uno specifico sistema di tassazione in cui l’utile sia assoggettato ad imposizione soltanto al momento della sua distribuzione ai soci, invertendo, nella sostanza, il principio impositivo tendente ad assoggettare a tassazione l’utile al momento della sua produzione in capo alla società che lo ha prodotto e non in sede di distribuzione.

A fronte della tassazione dell’utile prodotto solo al momento della distribuzione in capo ai soci, la legge istitutiva del Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire annualmente una percentuale minima degli utili derivanti dalla gestione esente (percentuale che il decreto n. 133/2014 riduce dall’85% al 70%).

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima legge prevede espressamente che i requisiti soggettivi e statutari debbano essere posseduti già al momento dell’esercizio dell’opzione, mentre la verifica dei requisiti partecipativi e oggettivi è rinviata alla chiusura del bilancio riferito al periodo in cui è esercitata l’opzione e, in occasione di ogni chiusura di esercizio per la verifica del mantenimento.

Come noto, una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi in base alla normativa vigente *ratione temporis* ed adottate le necessarie modifiche statutarie, nell’aprile 2008, IGD ha esercitato l’opzione per l’ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

L’ingresso nel Regime Speciale ha comportato l’assoggettamento ad un’imposta sostitutiva dell’Ires e dell’Irap nella misura del 20% (cd. **“Imposta d’ingresso”**) della plusvalenza complessiva, al netto delle eventuali minusvalenze, derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione, dei diritti reali sugli stessi e dei terreni ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell’ultimo bilancio in regime ordinario. In conformità a quanto consentito dal comma 128 dell’art. 1 della Legge Istitutiva, IGD ha optato per il versamento dell’imposta di ingresso, pari a 30.797.217 Euro, in cinque rate annuali.

Il termine di versamento delle singole rate coincide con quello previsto per il versamento a saldo dell’Ires relativa al periodo di imposta precedente. Sulle rate successive alla prima sono dovuti interessi nella misura del tasso di sconto aumentato di un punto percentuale. Come sopra ricordato, nell’ambito del Regime Speciale, il reddito derivante dall’attività di locazione immobiliare è esente da Ires e da Irap, a condizione che la società distribuisca almeno il 70% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all’esercizio 2015, si conferma che l’Assemblea degli Azionisti del 14 aprile 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 32.521.825,24, riconducibile: (i) per Euro 28.354.966,38 alla gestione esente e (ii) per Euro 4.166.858,86 a riserve di capitale.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 giugno 2016, al pari di quanto verificato al termine dell’esercizio precedente, sono stati raggiunti sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all’asset test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all’80% del valore complessivo dell’attivo patrimoniale e, relativamente al profit test, l’ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall’attività

di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI (ART. 3, C. 2, DECRETO MINISTERIALE 7 LUGLIO 2007, N. 174)

Con riguardo ai singoli Requisiti Statutari, si rileva quanto segue.

In materia di investimenti, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3 lett. i) che:

- *“la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi”*

A tal riguardo, si conferma che la Società non ha investito, né direttamente né tramite proprie controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie.

In materia di limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett. ii) che:

- *“i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non possono eccedere il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione”*

A tal riguardo, si conferma che i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non eccedono il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione.

In materia di limite massimo di leva finanziaria consentito, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett- iii) che:

- *“il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all'85% del valore del patrimonio”*

A tal riguardo, si conferma che il limite massimo di leva finanziaria, sia a livello individuale che di Gruppo, non supera l'85% del valore del patrimonio.

1.10. Eventi successivi alla chiusura

Non si segnalano eventi significativi dopo la chiusura del semestre.

1.11. Evoluzione prevedibile della gestione

La Società, in considerazione dei buoni risultati operativi e finanziari del semestre e del raggiungimento dei primi fondamentali obiettivi del Piano industriale si attende una prosecuzione del percorso di crescita in termini di incremento dei ricavi degli immobili e riduzione del costo del debito rispetto a quanto registrato nell'esercizio 2015, oltre a una stima del FFO della gestione caratteristica in rialzo.

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato.

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso del semestre 2016 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

Azioni Proprie

La Società alla data del 30 giugno 2016 non possiede azioni proprie.

Attività di ricerca e sviluppo

In considerazione della tipologia dell'attività svolta IGD SIIQ e le società del Gruppo non realizzano attività di ricerca e sviluppo.

Operazioni significative

Si segnala che nel corso del semestre 2016 non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

2. GRUPPO IGD BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

2.1 Conto economico consolidato

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2016 (A)	30/06/2015 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	64.985	59.907	5.078
- ricavi verso terzi		43.997	39.344	4.653
- ricavi verso parti correlate		20.988	20.563	425
Altri proventi:	2.1	2.558	2.551	7
- altri proventi verso terzi		1.730	1.705	25
- altri proventi verso parti correlate		828	846	(18)
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	590	886	(296)
Totale ricavi e proventi operativi		68.133	63.344	4.789
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	1.218	(420)	1.638
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		69.351	62.924	6.427
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	1.771	369	1.402
Costi per servizi:	3	11.028	11.320	(292)
- costi per servizi verso terzi		9.914	10.429	(515)
- costi per servizi verso parti correlate		1.114	891	223
Costi del personale	4	4.657	4.547	110
Altri costi operativi	5	4.773	4.863	(90)
Totale costi operativi		22.229	21.099	1.130
(Ammortamenti e accantonamenti)	7	(1.348)	(1.361)	13
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	17,22	(2.201)	(1.327)	(874)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	15,17	2.559	924	1.635
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		(990)	(1.764)	774
RISULTATO OPERATIVO		46.132	40.061	6.071
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	8	(129)	(161)	32
Proventi finanziari:	9	64	22	42
- verso terzi		61	19	42
- verso parti correlate		3	3	0
Oneri finanziari:	9	19.759	20.304	(545)
- verso terzi		19.745	20.270	(525)
- verso parti correlate		14	34	(20)
Saldo della gestione finanziaria		(19.695)	(20.282)	587
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		26.308	19.618	6.690
Imposte sul reddito del periodo	10	138	(606)	744
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		26.170	20.224	5.946
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		338	186	152
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		26.508	20.410	6.098
- utile base per azione	11	0,033	0,027	
- utile diluito per azione	11	0,033	0,027	

2.2 Conto economico complessivo consolidato

Conto economico complessivo consolidato (importi in migliaia di Euro)	30/06/2016	30/06/2015
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	26.170	20.224
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	0	(108)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	0	(108)
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(2.142)	7.681
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	122	(2.112)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(9)	3
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(2.029)	5.572
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	24.141	25.688
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	338	186
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	24.479	25.874

2.3 Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2016 (A)	31/12/2015 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	70	74	(4)
Avviamento	13	12.662	12.662	0
		12.732	12.736	(4)
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	15	1.973.998	1.970.028	3.970
Fabbricato	14	8.497	8.618	(121)
Impianti e Macchinari	16	299	309	(10)
Attrezzatura e altri beni	16	1.475	1.699	(224)
Migliorie su beni di terzi	16	1.136	1.273	(137)
Immobilizzazioni in corso e acconti	17	59.179	50.533	8.646
		2.044.584	2.032.460	12.124
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate nette	18	5.272	5.387	(115)
Crediti vari e altre attività non correnti	19	88	90	(2)
Partecipazioni	20	1.790	6.366	(4.576)
Attività finanziarie non correnti	21	443	493	(50)
Attività per strumenti derivati	42	3	12	(9)
		7.596	12.348	(4.752)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		2.064.912	2.057.544	7.368
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	66.275	67.068	(793)
Crediti commerciali e altri crediti	23	11.811	12.963	(1.152)
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	1.449	1.111	338
Altre attività correnti	25	4.857	3.132	1.725
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	151	151	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	-	9.023	(9.023)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	84.273	23.603	60.670
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		168.816	117.051	51.765
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	20	4.466	-	4.466
TOTALE ATTIVITA' (A + B + C)		2.238.194	2.174.595	63.599
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		599.760	599.760	0
Riserva sovrapprezzo azioni		29.971	39.971	(10.000)
Altre Riserve		344.376	323.915	20.461
Utili del gruppo		39.903	58.407	(18.504)
Totale patrimonio netto di gruppo		1.014.010	1.022.053	(8.043)
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		9.812	10.150	(338)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (D)	28	1.023.822	1.032.203	(8.381)
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	42	35.420	35.002	418
Passività finanziarie non correnti	29	1.012.404	764.930	247.474
Fondo TFR	30	2.188	2.046	142
Passività per imposte differite	18	23.012	23.634	(622)
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	4.348	4.688	(340)
Debiti vari e altre passività non correnti	32	10.961	12.504	(1.543)
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	32	13.949	13.956	(7)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (E)		1.102.282	856.760	245.522
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	33	81.948	253.155	(171.207)
Debiti commerciali e altri debiti	35	15.994	14.372	1.622
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	36	793	432	361
Passività per imposte	37	5.690	4.236	1.454
Altre passività correnti	38	7.634	6.513	1.121
Altre passività correnti vs parti correlate	38	31	6.924	(6.893)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (F)		112.090	285.632	(173.542)
TOTALE PASSIVITA' (G=E + F)		1.214.372	1.142.392	71.980
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (D + G)		2.238.194	2.174.595	63.599

2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2015	549.760	147.730	231.818	20.921	950.229	10.589	960.818
Utile del periodo				20.410	20.410	(186)	20.224
Valutazione derivati cash flow hedge			5.569		5.569		5.569
Altri utili (perdite) complessivi			(105)		(105)		(105)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	5.464	20.410	25.874	(186)	25.688
Ripartizione dell'utile 2014							
dividendi distribuiti			(9.780)	(18.583)	(28.363)		(28.363)
destinazione a riserva legale		(97.581)	97.581	0	0		0
destinazione ad altre riserve		(10.178)	(253)	10.431	0		0
Saldo al 30/06/2015	549.760	39.971	324.830	33.178	947.739	10.403	958.142

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2016	599.760	39.971	323.915	58.407	1.022.053	10.150	1.032.203
Utile del periodo				26.508	26.508	(338)	26.170
Valutazione derivati cash flow hedge			(2.020)		(2.020)		(2.020)
Altri utili (perdite) complessivi			(9)		(9)		(9)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(2.029)	26.508	24.479	(338)	24.141
Ripartizione dell'utile 2015							
dividendi distribuiti			(6.828)	(25.694)	(32.522)		(32.522)
destinazione a riserva legale		(10.000)	10.000	0	0		0
destinazione ad altre riserve		0	19.318	(19.318)	0		0
Saldo al 30/06/2016	599.760	29.971	344.376	39.903	1.014.010	9.812	1.023.822

2.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30/06/2016	30/06/2015
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	26.308	19.618
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Rettifica per poste non monetarie	(2.634)	(3.561)
(Ammortamenti e accantonamenti)	1.348	1.361
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	2.201	1.327
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(2.559)	(924)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione - Gestione di partecipazioni	129	213
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	24.792	18.034
Imposte sul reddito	(485)	(487)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	24.307	17.547
Variazione delle rimanenze	(1.218)	433
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	2.955	6.242
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(6.870)	(1.808)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.909)	(171)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	(7)	430
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	17.258	22.673
(Investimenti) in immobilizzazioni	(10.481)	(19.581)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	147	28.438
(Investimenti) in Partecipazioni	(13)	(4.391)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(10.347)	4.466
Variazione di attività finanziarie non correnti	0	6
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	9.023	0
Aumento capitale sociale	0	(108)
Riserva Cash Flow Hedge	(1.659)	0
Distribuzione di dividendi	(32.522)	(28.363)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(165.661)	48.013
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	0	(188)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	244.577	(51.081)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	53.758	(31.721)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	1	1
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	60.670	(4.581)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	23.603	15.242
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	84.273	10.661

2.6 Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

1. Informazioni generali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2016, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 5 agosto 2016.

IGD SIIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di Direzione e Coordinamento di Coop Alleanza 3.0. Soc. Coop.

2. Sintesi dei principi contabili

2.1. Criteri di redazione

Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016 è stato redatto in accordo agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. 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 Standard Interpretation Committee (SIC). Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2015, al quale si rimanda.

Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti, non correnti e in non correnti destinate alla vendita; quelle del conto economico sono classificate per natura.

Il prospetto dell'utile complessivo indica il risultato economico integrato dei proventi e oneri che per espressa disposizione degli IFRS sono rilevati direttamente a patrimonio netto.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto presenta i proventi e gli oneri complessivi dell'esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del patrimonio netto.

Lo schema di rendiconto finanziario è predisposto secondo il "metodo indiretto", rettificando il risultato ante imposte dell'esercizio dalle componenti di natura non monetaria.

I prospetti contabili, le tabelle e le note esplicative ed integrative sono espresse in migliaia di Euro, salvo laddove diversamente specificato.

Cambiamenti di principi contabili

a) Nuovi principi contabili adottati

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2016 di seguito elencati.

Regolamento UE di omologazione	Titolo
Regolamento (UE) 2015/2441	<p>Regolamento (UE) 2015/2441 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 336 del 23 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 27 Bilancio separato: Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato.</p> <p>Le modifiche intendono permettere alle entità di applicare il metodo del patrimonio netto, descritto nello IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, per contabilizzare nei rispettivi bilanci separati le partecipazioni in controllate, in joint venture e in società collegate.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/2406	<p>Regolamento (UE) 2015/2406 della Commissione del 18 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 333 del 19 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: Iniziativa di informativa.</p> <p>Le modifiche mirano a migliorare l'efficacia dell'informativa e a spronare le società a determinare con giudizio professionale le informazioni da riportare nel bilancio nell'ambito dell'applicazione dello IAS 1.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/2343	<p>Regolamento (UE) 2015/2343 della Commissione del 15 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 330 del 16 dicembre, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014, nel contesto dell'ordinaria attività di razionalizzazione e di chiarimento dei principi contabili internazionali.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/2231	<p>Regolamento (UE) 2015/2231 della Commissione del 2 dicembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 317 del 3 dicembre, adotta Modifiche allo IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e allo IAS 38 Attività immateriali: Chiarimento sui metodi di ammortamento accettabili.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/2173	<p>Regolamento (UE) 2015/2173 della Commissione del 24 novembre 2015, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 307 del 25 novembre, adotta Modifiche all'IFRS 11 Contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto.</p> <p>Le modifiche forniscono guidance sulla contabilizzazione delle acquisizioni di interessenze in attività a controllo congiunto che costituiscono una attività aziendale.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/29	<p>Regolamento (UE) 2015/29 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta Modifiche allo IAS 19 – Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti.</p> <p>Le modifiche mirano a semplificare e a chiarire la contabilizzazione dei contributi di dipendenti o terzi collegati ai piani a benefici definiti.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>
Regolamento (UE) 2015/28	<p>Regolamento (UE) 2015/28 della Commissione del 17 dicembre 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 5 del 9 gennaio, adotta il Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.</p> <p>L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di trattare argomenti necessari relativi a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che non rivestono un carattere di urgenza, ma che sono stati discussi dallo IASB nel corso del ciclo progettuale iniziato nel 2011. Le modifiche all'IFRS 8 e agli IAS 16, 24 e 38 sono chiarimenti o correzioni ai principi in questione. Le modifiche agli IFRS 2 e 3 comportano cambiamenti alle disposizioni vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione.</p> <p>Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.</p>

b) Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Nel corso del semestre lo IASB ha apportato modifiche ad alcuni principi IAS/IFRS precedentemente emanati e ha pubblicato nuovi principi contabili internazionali.

Data	Pubblicazioni IASB
13 gennaio 2016	Lo IASB ha pubblicato il nuovo standard IFRS 16 Leases, che sostituisce lo IAS 17. L'IFRS 16 si applica a partire dal 1 gennaio 2019. E' consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers.
19 gennaio 2016	Lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12 Income Tax. Il documento Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12) mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al fair value. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017. E' consentita un'applicazione anticipata.
29 gennaio 2016	Lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 Statement of Cash Flows: Disclosure Initiative. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017.
12 aprile 2016	Lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers "Clarifications to IFRS 15", chiarendo alcune disposizioni e fornendo ulteriori semplificazioni, al fine di ridurre i costi e la complessità, per coloro che applicano per la prima volta il nuovo standard. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. Il nuovo principio sostituisce IAS 11 e 18, IFRIC 13, 15 e 18, SIC 31 a partire dal 1° gennaio 2018, introduce nuove regole per la Revenue Recognition (con potenziali impatti sulla quota di ricavi da iscrivere a Bilancio, sui processi di revenue recognition e procedure connesse, offerte commerciali, processi di internal control, tax, ecc.), nonché nuovi e più dettagliati obblighi di Disclosure. L'applicazione del principio richiederà, inoltre, nel caso di approccio retrospettivo completo, l'esposizione di almeno un periodo di confronto ed in ogni caso un'attività preliminare di analisi di dettaglio della struttura dei propri contratti di vendita.
21 giugno 2016	Lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions, che hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazione di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. E' tuttavia consentita un'applicazione anticipata.
28 giugno 2016	Lo IASB ha pubblicato in consultazione l'exposure draft <i>Definition of a Business and Accounting for Previously Held Interests (Proposed Amendments to IFRS 3 and IFRS 11)</i> che propone modifiche volte a chiarire la definizione di business e la contabilizzazione di partecipazioni già detenute in un business di cui viene successivamente acquisito il controllo o il controllo congiunto.

Nessuno di questi aggiornamenti è stato utilizzato ai fini della predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato poiché non è intervenuta l'omologazione della Commissione Europea.

2.2. Consolidamento

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 30 giugno 2016 predisposti dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS.

Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2015, l'area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate. Alcune società sono valutate al costo in relazione alla scarsa significatività delle stesse. Tale metodo non si discosta dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	599.760.278,16	Euro				Gestione Centri Commerciali
Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale								
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Euro	80%	IGD Management s.r.l.	80,00%	Società di costruzione e commercializzazione
IGD Property SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	50.000.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Punta di Ferro SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	87.202.912,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Galleria Commerciale
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	IGD Management s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
Imprese controllate e valutate al costo								
Consorzio I Bricchi	Isola d'Asti loc. Molini via prato boschiero	Italia	6.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	72,25%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	Imola (Bologna) Via Amendola 129	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	52,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	Livorno Via Gino Graziani 6	Italia	10.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	68,00%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Consorzio Proprietari puntadiferro	Forlì Piazzale della Cooperazione 4	Italia	10.000,00	Euro		Punta di Ferro SIIQ S.p.A.	62,34%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Arco Campus S.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	1.500.000,00	Euro		IGD S.p.A. SIIQ	99,98%	Attività di gestione di immobili, impianti ed attrezzature sportive, la costruzione, la compravendita, la locazione di immobili, da destinare ad attività commerciali sportive
Imprese collegate e valutate al patrimonio netto								
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte 38	Italia	100.000,00	Euro		IGD S.p.A. SIIQ	50%	Gestione Centro Commerciale Darsena City
Imprese collegate e valutate al costo								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Euro		Millennium Gallery s.r.l	35,40%	Gestione parti comuni del Centro Commerciale e promozione dello stesso
Altre imprese valutate al costo								
Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione	Casalecchio di Reno (Bologna) via Isonzo n. 67	Italia	60.000,00	Euro		IGD Management s.r.l.	15,00%	Sviluppo Immobiliare
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	1.200.000,00	Euro		IGD S.p.A. SIIQ	n.a.	Promozione attività sportiva

3. Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le

assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal Gruppo nel processo di applicazione degli IFRS e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel Bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere differenze di valore significative rispetto al valore contabile delle attività e passività nel futuro.

Investimenti immobiliari e rimanenze

Il portafoglio immobiliare è valutato due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e del 31 dicembre, da società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una approfondita conoscenza delle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione di IGD SIQ S.p.A., nella seduta dell'8 maggio 2016, ha deliberato l'incarico a CBRE Valuation S.p.A., Real Estate Advisory Group S.p.A., Jones Lang LaSalle e Cushman & Wakefield, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà e attualmente operative relative a centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al fair value dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo. I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset.

Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.

Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

- del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile o responsabile del rispetto degli obblighi di locazione ed i possibili occupanti futuri degli immobili vacanti, nonché la percezione generale del mercato della loro affidabilità creditizia;
- della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario;
- della vita economica residua dell'immobile.

Le informazioni trasmesse ai periti, le "assumptions" ed i modelli da questi utilizzati sono validate dal Direttore Sviluppo e Gestione Patrimonio, a cui è affidata la responsabilità dell'organizzazione, coordinamento delle attività di valutazione, nonché del loro monitoraggio e verifica, prima del recepimento dei relativi valori in bilancio.

La Società, inoltre, effettua periodicamente analisi di sensitività sulle valutazioni degli asset in portafoglio al fine di monitorare gli effetti che variazioni del tasso di attualizzazione o del tasso di capitalizzazione, dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico producono sul valore del portafoglio immobiliare. Il monitoraggio degli indicatori definiti nell'ambito dell'Enterprise Risk Management supporta le valutazioni circa la prevedibile evoluzione del rischio in oggetto.

Valore recuperabile dell'avviamento

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali.

Recuperabilità delle attività per imposte anticipate

Il Gruppo ha attività per imposte anticipate su differenze temporanee deducibili e benefici fiscali teorici per perdite riportabili a nuovo. Nella determinazione della stima del valore recuperabile il Gruppo ha preso in considerazione le risultanze del piano aziendale in coerenza con quelli utilizzati ai fini dei test d'impairment.

Fair value degli strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati (interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione, anche con il supporto di consulenti esterni. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello 2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Ricavi variabili

I ricavi variabili al 30 giugno sono determinati prendendo a riferimento i fatturati mensili comunicati dai singoli operatori, ove disponibili o, in mancanza, il fatturato dell'anno precedente.

Fondo svalutazione crediti

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management sulle perdite attese connesse al portafoglio crediti. La Direzione monitora attentamente la qualità del portafoglio crediti e le condizioni correnti e previsionali dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

Passività potenziali

Il Gruppo accerta una passività a fronte di contenziosi e cause legali in corso quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio. Il Gruppo è soggetto a cause legali e fiscali riguardanti problematiche legali complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili. Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che deriverà da tali controversie ed è quindi possibile che il valore dei fondi per procedimenti legali e contenziosi del Gruppo possa variare a seguito di futuri sviluppi nei procedimenti in corso.

Il Gruppo monitora lo status delle cause in corso e si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale e fiscale.

4. Informativa per segmenti operativi

Di seguito si riporta l'informativa economica e patrimoniale per settori operativi in conformità all'IFRS 8 e la suddivisione per area geografica dei ricavi derivanti dagli immobili di proprietà.

CONTO ECONOMICO	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Totale ricavi e proventi operativi	64.985	59.907	2.558	2.551	590	886	0	0	68.133	63.344
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	0		0		1.218	(420)	0	0	1.218	(420)
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	12.389	12.416	2.373	2.487	1.908	562	0	0	16.670	15.465
Spese generali (b)							5.559	5.634	5.559	5.634
Totale costi operativi (a)+(b)	12.389	12.416	2.373	2.487	1.908	562	5.559	5.634	22.229	21.099
(Ammortamenti e accantonamenti)	(1.170)	(1.171)	(44)	(52)	(2)	(1)	(132)	(137)	(1.348)	(1.361)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(190)	(591)	0	0	(2.011)	(736)	0	0	(2.201)	(1.327)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	2.559	924	0	0	0	0	0	0	2.559	924
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	1.199	(838)	(44)	(52)	(2.013)	(737)	(132)	(137)	(990)	(1.764)
RISULTATO OPERATIVO	53.795	46.653	141	12	(2.113)	(833)	(5.690)	(5.771)	46.132	40.061
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili							(129)	(161)	(129)	(161)
Proventi finanziari:							64	22	64	22
- verso terzi							61	19	61	19
- verso parti correlate							3	3	3	3
Oneri finanziari:							19.759	20.304	19.759	20.304
- verso terzi							19.745	20.270	19.745	20.270
- verso parti correlate							14	34	14	34
Saldo della gestione finanziaria							(19.695)	(20.282)	(19.695)	(20.282)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	53.795	46.653	141	12	(2.113)	(833)	(25.514)	(26.214)	26.308	19.618
Imposte sul reddito del periodo							138	(606)	138	(606)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	53.795	46.653	141	12	(2.113)	(833)	(25.652)	(25.608)	26.170	20.224
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi									338	186
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	53.795	46.653	141	12	(2.113)	(833)	(25.652)	(25.608)	26.508	20.410

STATO PATRIMONIALE	30-giu-16	31-dic-15	30-giu-16	31-dic-15	30-giu-16	31-dic-15	30-giu-16	31-dic-15	30-giu-16	31-dic-15
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
- Investimenti immobiliari	1.973.998	1.970.028	0	0	0	0	0	0	1.973.998	1.970.028
- Attività non correnti destinate alla vendita	0	0	0	0	0	0	4.466	0	4.466	0
- Immobilizzazioni in corso	59.179	50.533	0	0	0	0	0	0	59.179	50.533
Attività immateriali	11.655	11.655	1.007	1.007	5	7	65	67	12.732	12.736
Altre attività Materiali	2.723	3.043	183	234	3	4	8.498	8.618	11.407	11.899
- Crediti vani e altre attività non correnti	0	0	0	0	0	0	88	90	88	90
- Partecipazioni	1.706	1.706	0	0	0	0	84	4.660	1.790	6.366
CCN	(9.517)	(15.016)	820	975	62.947	65.838	0	0	54.250	51.797
Fondi	(5.519)	(5.625)	(1.001)	(1.099)	(16)	(10)	0	0	(6.536)	(6.734)
Debiti e altre passività non correnti	(18.686)	(20.234)	0	0	(6.224)	(6.226)	0	0	(24.910)	(26.460)
Imposte differite passive/(attive) nette	(20.869)	(20.810)	0	0	3.129	2.563	0	0	(17.740)	(18.247)
Totale impieghi	1.994.670	1.975.280	1.009	1.117	59.844	62.176	13.201	13.435	2.068.724	2.052.008
Totale patrimonio netto di gruppo	965.186	992.968	6	(92)	28.819	29.177	(0)	0	1.014.010	1.022.053
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	9.812	10.150	0	0	9.812	10.150
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	35.417	34.990	0	0	0	0	0	0	35.417	34.990
PFN	974.068	947.322	1.003	1.209	21.213	22.849	13.201	13.435	1.009.485	984.815
Totale fonti	1.994.670	1.975.280	1.009	1.117	59.844	62.176	13.201	13.435	2.068.724	2.052.008

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15	30-giu-16	30-giu-15
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	29.143	25.047	24.045	23.611	4.259	4.191	57.446	52.849
RICAVI UNA TANTUM	5	13	10	20	0	0	16	33
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	764	560	544	448	0	0	1.308	1.008
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	45	-10	3	-55	21	4	69	-61
TOTALE	29.957	25.610	24.602	24.024	4.279	4.195	58.838	53.829

Note al Bilancio consolidato

Totale Ricavi e proventi operativi

	Nota	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Ricavi:	1	64.985	59.907	5.078
- ricavi verso terzi		43.997	39.344	4.653
- ricavi verso parti correlate		20.988	20.563	425
Altri proventi:	2.1	2.558	2.551	7
- altri proventi verso terzi		1.730	1.705	25
- altri proventi verso parti correlate		828	846	(18)
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	590	886	(296)
Totale ricavi e proventi operativi		68.133	63.344	4.789

Al 30 giugno 2016 il Gruppo IGD ha realizzato ricavi totali per 68.133 migliaia di Euro, inclusi 590 migliaia di Euro di ricavi da *trading* relativi alla vendita di unità residenziali nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

La crescita, pari a circa 4.789 migliaia di Euro, è stata principalmente determinata dall'impatto positivo delle variazioni di portafoglio, derivante dall'acquisizione della galleria commerciale Puntadiferro avvenuta nel mese di dicembre 2015 e dal contributo, per l'intero semestre, dell'apertura del Retail Park Clodi, inaugurato nel maggio 2015.

Nota 1) Ricavi

		30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	19.082	18.765	317
Ipermercati di proprietà di terzi - Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	59	59	0
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	850	850	0
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	19.991	19.674	317
Gallerie di proprietà, in usufrutto, uffici e city center	b.1	37.470	33.144	4.326
Locazioni		8.361	8.592	(231)
Verso parti correlate		487	505	(18)
Verso terzi		7.874	8.087	(213)
Affitti d'azienda		29.109	24.552	4.557
Verso parti correlate		308	220	88
Verso terzi		28.801	24.332	4.469
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	5.728	5.645	83
Locazioni		292	286	6
Verso parti correlate		58	58	0
Verso terzi		234	228	6
Affitti d'azienda		5.436	5.359	77
Verso parti correlate		122	82	40
Verso terzi		5.314	5.277	37
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	1.796	1.444	352
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		1.774	1.420	354
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		22	24	(2)
TOTALE GALLERIE	b	44.994	40.233	4.761
TOTALE GENERALE	a+b	64.985	59.907	5.078
di cui correlate		20.988	20.563	425
di cui terzi		43.997	39.344	4.653

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 5.078 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà risultano in incremento per circa Euro 317 migliaia, per effetto del contributo, per l'intero semestre, dell'ipermercato sito nel retail park Clodi a Chioggia.

I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 4.326 migliaia principalmente per effetto: (i) dei maggiori ricavi derivanti dall'acquisizione della galleria commerciale Puntadiferro avvenuta nel mese di dicembre 2015 e dal contributo, per l'intero semestre, dell'apertura del Retail Park Clodi, inaugurato nel maggio 2015; (ii) delle buone performance degli asset in cui si sono concluse attività di restyling; (iii) della crescita dei ricavi in Romania derivanti dai positivi risultati di commercializzazione e di rinegoziazione del periodo (upside medio +1,7%); (iv) del riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti determinato a seguito del secondo riparto definitivo del Fallimento Darsena FM. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati (i) dalla riduzione dei ricavi derivante dalla dismissione del City Center Rizzoli, avvenuta a fine maggio 2015. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 1.4 Analisi economica inserito nella Relazione intermedia sulla Gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Ricavi per direzione Centri	1.642	1.613	29
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	71	84	(13)
Altri ricavi diversi	17	8	9
Altri proventi verso terzi	1.730	1.705	25
Ricavi per direzione Centri vs correlate	781	749	32
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	4	49	(45)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	17	20	(3)
Ricavi per commercializzazione	26	28	(2)
Altri proventi verso parti correlate	828	846	(18)
Altri proventi	2.558	2.551	7

Gli altri proventi verso terzi risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 25 migliaia, per effetto prevalentemente della crescita dei Ricavi per direzione Centri a seguito di nuovi mandati di gestione. Gli "altri proventi verso parti correlate" risultano in decremento di Euro 18 migliaia, principalmente per effetto del decremento dei ricavi da pilotage verso parti correlate in relazione all'apertura del Retail Park Clodi avvenuta nel maggio 2015, parzialmente compensato dalla crescita dei ricavi per direzione centri verso correlate dovuta al contributo, per l'intero semestre, del mandato di gestione del Retail Park Clodi.

Nota 2.2) Ricavi vendita immobili da trading

I ricavi da vendita immobili nel semestre 2016 sono pari a 590 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 2 unità residenziali e 2 box, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini, rispetto alle 3 unità residenziali, oltre a 3 box e 1 posto auto vendute nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nota 3) Costi per servizi

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Costi per servizi verso terzi	9.914	10.429	(515)
Affitti passivi	5.141	5.119	22
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	262	423	(161)
Spese gestione centri	1.345	1.452	(107)
Servizi amministrativi gestione centri	315	336	(21)
Onorari e compensi	131	111	20
Compensi ad organi sociali	414	424	(10)
Compensi società di revisione	86	83	3
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	180	174	6
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	4	116	(112)
Consulenze	413	437	(24)
Compensi per valutazioni immobiliari	222	208	14
Manutenzioni, riparazioni e assicurazioni	478	595	(117)
Altri costi per servizi	923	951	(28)
Costi per servizi verso parti correlate	1.114	891	223
Service	147	145	2
Spese gestione centri	883	676	207
Assicurazioni	34	34	0
Compensi ad organi sociali	50	36	14
Costi per servizi	11.028	11.320	(292)

La voce costi per servizi evidenzia un decremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente di Euro 292 migliaia e comprende principalmente i costi di affitto per immobili gestiti dalla società, le spese per la gestione dei centri commerciali e relative manutenzioni, oltre che altri costi quali compensi a organi sociali e società di revisione e consulenze. I principali decrementi hanno riguardato: (i) le manutenzioni ordinarie (ii) le spese promozionali, in decremento rispetto al semestre precedente, in cui furono sostenuti dei costi connessi all'apertura di Chioggia; (iii) i costi per pilotage, in decremento per le attività realizzate nel 2015 in relazione all'apertura del retail park Clodi. Le spese per la gestione dei centri, verso terzi e verso parti correlate, risultano complessivamente in incremento per Euro 100 migliaia.

Nota 4) Costo del Personale

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Salari e stipendi	3.427	3.322	105
Oneri sociali	954	924	30
Trattamento di fine rapporto	184	206	(22)
Altri costi	92	95	(3)
Costo del personale	4.657	4.547	110

La voce "costo del personale" risulta in lieve incremento rispetto a quanto rilevato nel semestre precedente per effetto di "una tantum" connesse al rinnovo del contratto di lavoro e per l'andata a regime di adeguamenti contrattuali.

Nota 5) Altri costi operativi

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
IMU/TASI/Tax property	4.303	4.358	(55)
Altre imposte e tasse	28	38	(10)
Registrazione contratti	183	168	15
Quote associative	63	62	1
Perdite su crediti	12	29	(17)
Carburanti, pedaggi	81	84	(3)
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	22	39	(17)
Altri costi	81	85	(4)
Altri costi operativi	4.773	4.863	(90)

Gli altri costi operativi risultano sostanzialmente in linea rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nota 6) Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione e costi di realizzazione

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	1.771	369	1.402
Variazione Rimanenze per Vendite	(553)	(789)	236
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	1.218	(420)	1.638

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso, relativa alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, pari a 1.218 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, è relativa alle vendite delle unità residenziali, già commentate in nota 2.2, al netto dell'avanzamento di periodo dei lavori.

Nota 7) Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(15)	(17)	2
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(543)	(604)	61
Svalutazione crediti	(693)	(658)	(35)
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(97)	(82)	(15)
Ammortamenti e accantonamenti	(1.348)	(1.361)	13
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(2.201)	(1.327)	(874)
Variazioni di fair value	2.559	924	1.635
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	(990)	(1.764)	774

- ✓ Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per 63 migliaia di Euro.
- ✓ L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nel semestre è pari a 693 migliaia di Euro, in incremento di 35 migliaia di Euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo e risultano in decremento in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso. Si rimanda alla nota 23 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.
- ✓ Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di due contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo).
- ✓ La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze", pari a -2.201 migliaia di Euro contiene: (i) una svalutazione, pari a 247 migliaia di Euro, operata sull'iniziativa di sviluppo relativa all'ampliamento Porto Grande, iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2016; (ii) un ripristino di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti pari a 57 migliaia di Euro relativamente ai sub ambiti commerciali Lips e Arsenale del Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2016; (iii) una svalutazione, pari a 2.011 migliaia di Euro, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2016.
- ✓ La voce "Variazioni di Fair value", pari a Euro 2.559 migliaia, contiene: (i) le rivalutazioni nette, pari a 801 migliaia di Euro (commentate in nota 15) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2016; (ii) le rivalutazioni, pari a 1.758 migliaia di Euro, effettuate per adeguare il valore contabile dei progetti in corso al valore equo (Ampliamento Esp Ravenna per +667 migliaia di Euro e Officine Storiche per +1.091 migliaia di Euro, commentate in nota 17).

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

Il risultato registrato al 30 giugno 2016, pari a -129 migliaia di Euro, è da imputare: (i) al risultato derivante dalla futura cessione della partecipazione in UnipolSai Investimenti Sgr, in relazione all'esercizio dell'opzione di acquisto da parte di UnipolSai Assicurazioni S.p.A.; (ii) al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto e (iii) all'aggiustamento prezzo sulla cessione della Joint venture RGD in relazione ad un secondo incasso da riparto.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

	30/06/2016	30/06/2015	Variazioni
Interessi attivi bancari	38	9	29
Interessi attivi e proventi diversi	11	9	2
Utili su cambi	12	1	11
Proventi finanziari verso terzi	61	19	42
Interessi attivi verso correlate	3	3	0
Proventi finanziari verso correlate	3	3	0
Proventi finanziari	64	22	42

I proventi finanziari sono in incremento principalmente per effetto delle operazioni di time deposit, per complessivi Euro 9 milioni, sottoscritti dalla società Punta di Ferro, scadute il 31 maggio 2016 e regolate ad un tasso pari allo 0,60%. Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 40.

	30/06/2016	30/06/2015	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	14	34	(20)
Oneri finanziari verso correlate	14	34	(20)
Interessi passivi bancari	223	89	134
Interessi mutui	5.393	6.816	(1.423)
Costo ammortizzato dei mutui	1.329	685	644
Differenziali IRS	5.866	6.093	(227)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari componente equity	62	137	(75)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari	5.333	5.441	(108)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari	1.002	603	399
Oneri finanziari su leasing	34	41	(7)
Interessi, commissioni e oneri diversi	453	295	158
Svalutazione credito finanziario	50	70	(20)
Oneri finanziari verso terzi	19.745	20.270	(525)
Oneri finanziari	19.759	20.304	(545)

Il saldo della voce "oneri finanziari" è passato da 20.304 migliaia di Euro del 30 giugno 2015 a 19.759 migliaia di Euro al 30 giugno 2016. Il decremento, di circa 545 migliaia di Euro, è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari per effetto dell'estinzione anticipata di alcuni mutui (Finanziamento BNP, rimborsato parzialmente per Euro 29,6 milioni, Centrobanca Coné iper, Centrobanca e Banco Popolare di Verona relativi alla società controllata Porta Medicea) compensato da un maggior utilizzo di linee a breve con tassi di interesse inferiori rispetto a quelli applicati sui mutui estinti. Sulla riduzione della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS e minori oneri finanziari relativi ai prestiti obbligazionari per effetto dell'operazione di scambio avvenuta nel mese di aprile 2015. Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 300 milioni emesso in data 31 maggio 2016. A seguito dell'estinzione dei finanziamenti di cui sopra, sono stati iscritti a conto economico i costi accessori a tali operazioni non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 598 migliaia di Euro. Si segnala, infine, che al 30 giugno 2016 si è proceduto alla svalutazione di un credito finanziario concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione per Euro 50 migliaia.

Al 30 giugno 2016, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 3,23%, in diminuzione rispetto al 3,88% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,69% rispetto al 4,20% del 30 giugno 2015.

Nota 10) Imposte sul reddito del periodo

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Imposte Correnti	504	487	17
Imposte Anticipate e imposte Differite passive	(366)	(1.093)	727
Imposte sul reddito del periodo	138	(606)	744

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta negativo per 138 migliaia di Euro al 30 giugno 2016, in incremento di Euro 744 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2015. La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto della variazione di fair value di alcuni investimenti immobiliari.

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	30/06/2016	30/06/2015
Risultato prima delle imposte	26.308	19.618
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	7.235	5.395
Utile risultante da Conto Economico	26.308	19.618
Variazioni in aumento:		
IMU	3.736	3.739
Fair value negativo		
Svalutazioni immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.201	1.327
Altre variazioni in aumento	2.269	2.450
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(22.843)	(16.849)
Ammortamenti deducibili	(3.759)	(3.077)
Ripristini/svalutazioni su progetti in corso	0	0
Fair value positivo	(2.559)	(924)
Altre variazioni varie	(2.645)	(2.908)
Imponibile fiscale	2.708	3.376
Utilizzo beneficio Ace	878	822
Imponibile fiscale al netto delle perdite	1.830	2.554
Minori imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	(17)	
Imposte correnti sull'esercizio	325	337
Provento da consolidato fiscale	0	(12)
Ires correnti totali sull'esercizio (a)	325	325
Differenza tra valore e costi della produzione	45.623	41.652
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	1.779	1.624
Differenza tra valore e costi della produzione	45.623	41.652
Variazioni:		
Variazioni in aumento	6.818	5.674
Variazioni in diminuzione	(6.323)	(3.351)
Variazione reddito Esente	(40.145)	(35.992)
Altre deduzioni	(1.580)	(3.932)
Imponibile IRAP	4.393	4.051
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	0	
IRAP corrente per l'esercizio (b)	179	162
Totale imposte correnti (a+b)	504	487

Nota 11) Utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33 (par. 66) si espone nel conto economico l'utile base e l'utile diluito per azione relativamente al risultato economico da ordinarie attività attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo. Le informazioni sono presentate solo sulla base dei dati consolidati come previsto dallo IAS sopra richiamato.

Utile per azione	30/06/2016	30/06/2015
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	26.508	20.410
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	26.508	20.410
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	813.045.631	756.356.289
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	813.045.631	756.356.289
Utile base per Azione	0,033	0,027
Utile diluito per Azione	0,033	0,027

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2016
Attività immateriali a vita definita	74	11		(15)		70

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dal Gruppo, il cui periodo di ammortamento è definito in 10 anni e da software gestionali, ammortizzati in 3 anni. Nel corso del semestre non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali. L'incremento pari a 11 migliaia di Euro è relativo principalmente ai costi sostenuti per l'acquisto di software.

Nota 13) Avviamento

	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	saldo al 30/06/2016
Avviamento	12.662	0	0	0	12.662

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi di cassa (Cash Generating Units o CGU).

Di seguito è indicata la ripartizione dell'avviamento per CGU al 30 giugno 2016:

Avviamento	30/06/2016	31/12/2015
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	1.300	1.300
Centro Nova	546	546
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	12.662	12.662

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse al momento dell'acquisizione e primo consolidamento delle relative legal entities. Per l'analisi di recuperabilità degli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE Valuation S.p.A., REAG S.p.A., Jones Lang LaSalle e Cushman & Wakefield, secondo i criteri descritti nella successiva nota 15. In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate

(tramite la partecipazione) senza sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento deriva dal risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile. Gli avviamenti relativi alle CGU: Fonti del Corallo, Centro Nova, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2016 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi, e in particolare dall'andamento del fair value degli investimenti immobiliari, tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

Nota 14) Fabbricato

	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	saldo al 30/06/2016
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.496)			(121)	(1.617)
Fabbricato	8.618	0	0	(121)	8.497

La voce accoglie i costi sostenuti a seguito dell'acquisizione del fabbricato che ospita la sede operativa della società. Nel corso del presente esercizio la voce ha subito una movimentazione unicamente legata alla prosecuzione del processo di ammortamento.

Nota 15) Investimenti immobiliari

	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 30/06/2016
Investimenti immobiliari	1.970.028	2.950	(147)	23.417	(22.616)	366	1.973.998

Le variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2015, della voce Investimenti immobiliari sono relative ai lavori eseguiti ed ultimati per circa 2.950 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: (i) l'acquisizione di un area e la prosecuzione di opere di urbanizzazione relative al Retail Park di Chioggia, per Euro 976 migliaia; (ii) i lavori di restyling e fit out e il rifacimento della copertura della multisala della galleria Centro Sarca, pari a circa 394 migliaia di Euro; (iii) i lavori edili relativi al Centro Commerciale Esp, pari a circa Euro 285 migliaia; (iv) i lavori di fit out relativi al centro commerciale Città delle Stelle di Ascoli, per un ammontare pari a circa Euro 252 migliaia; (v) gli interventi di manutenzione straordinaria presso alcuni centri commerciali rumeni per Euro 243 migliaia; (vi) i lavori di copertura e fit out presso il retail park di Mondovì, per un ammontare pari a circa Euro 273 migliaia e (vii) altri interventi minori (tra i principali su Guidonia, Centro Borgo e PuntadiFerro), per un ammontare complessivo pari ad Euro 527 migliaia; a questi si aggiungono i lavori capitalizzati negli esercizi precedenti e riclassificati in questa voce a seguito della relativa ultimazione, pari ad Euro 366 migliaia (lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca per Euro 344 migliaia e manutenzioni straordinarie in Romania per Euro 22 migliaia).

Per quanto riguarda gli adeguamenti al Fair value, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 23.417 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 22.616 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 801 migliaia.

Si rimanda al paragrafo 1.8 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

Gerarchia del fair value

Come richiesto dall'IFRS 13 viene di seguito fornita disclosure della gerarchia del fair value anche per le attività e passività non finanziarie. La gerarchia del fair value classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per determinare il fair value. La gerarchia del fair value attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in

mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In particolare:

- gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. Se l'attività o passività ha una determinata durata (contrattuale), un input di Livello 2 deve essere osservabile sostanzialmente per l'intera durata dell'attività o della passività. Gli input di Livello 2 comprendono:
 - (a) prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi;
 - (b) prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;
 - (c) dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:
 - (i) tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
 - (ii) volatilità implicite; e
 - (iii) *spread* creditizi;
 - (d) *input corroborati dal mercato*.
- gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è stato valutato secondo modelli di determinazione del *fair value* di Livello 3, in quanto gli input direttamente/indirettamente non osservabili sul mercato, utilizzati nei modelli di valutazione, sono preponderanti rispetto agli input osservabili sul mercato.

Si riportano gli investimenti immobiliari del Gruppo IGD valutati al Fair Value.

	Fair value measurements 30 giugno 2016		
	Prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (Level 1)	Input significativi osservabili sul mercato (Level 2)	Input significativi non osservabili sul mercato (Level 3)
Investimenti immobiliari Italia:			
Gallerie Commerciali e retail park			1.141.083
City Center			23.700
Ipermercati e supermercati			638.306
Porzioni di proprietà residuale			4.859
Totale investimenti immobiliari Italia			1.807.948
Investimenti immobiliari Romania:			
Gallerie Commerciali			163.450
PLOJEST1 - Junior Office Building			2.600
Totale Romania			166.050
Investimenti immobiliari Gruppo IGD			1.973.998
Totale iniziative di sviluppo			28.300
Progetto Porta a Mare			
Progetto Porta a Mare (1)			20.050
Totale immobile per trading			20.050
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value			2.022.348

Note: (1) Trattasi di un progetto, relativo ad un comparto retail del progetto Porta a Mare, iscritto nelle immobilizzazioni in corso e valutato al fair value.

In particolare, i criteri di valutazione adottati, come da certificato di perizia degli esperti indipendenti, sono stati i seguenti:

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project e uffici, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di "n" anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.
- Per le porzioni di proprietà residuali, è stato applicato il metodo reddituale (DCF).
- Per i progetti in corso (ampliamenti e nuove realizzazioni) è stato applicato il metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione dei futuri redditi derivanti dall'affitto della proprietà, al netto dei costi di costruzione, e delle altre spese a carico della proprietà.

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile, in funzione delle specificità dello stesso.

Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

- del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile o responsabile del rispetto degli obblighi di locazione ed i possibili occupanti futuri degli immobili vacanti, nonché la percezione generale del mercato della loro affidabilità creditizia;
- della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario;
- della vita economica residua dell'immobile.

Nota 16) Impianti e macchinari, attrezzatura e altri beni, migliorie su beni di terzi

	saldo al 01/01/2016	saldo al 01/01/2016	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Riclassifiche			variazione per traduzione in valuta funzionale		saldo al 30/06/2016	saldo al 30/06/2016	saldo al 30/06/2016
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile		Costo storico	Fondo amm.to	Ammortamenti 2016	Costo storico	Fondo amm.to	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile
Impianti e macchinari	2.945	(2.636)	309	59			(69)			3.004	(2.705)	299
Attrezzature e altri beni	5.358	(3.659)	1.699	14		(22)	(216)	1	(1)	5.373	(3.898)	1.475
Migliorie su beni di terzi	2.917	(1.644)	1.273				(137)			2.917	(1.781)	1.136

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono dovute principalmente all'ammortamento dell'esercizio e ad acquisti per 73 migliaia di Euro. Si precisa che le "Migliorie su beni di terzi" sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di locazione passiva.

Nota 17) Immobilizzazioni in corso e acconti

	saldo al 01/01/2016	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripr istini	Variazioni di fair value	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2016
Immobilizzazioni in corso		46.556	7.909	(366)	(190)	1.758	0	55.667
Acconti		3.977	190	(655)				3.512
Immobilizzazioni in corso e acconti		50.533	8.099	(655)	(190)	1.758		59.179

Le immobilizzazioni in corso hanno subito un incremento per effetto degli investimenti eseguiti e tuttora in corso, per un importo complessivo pari a circa 7.909 migliaia di Euro, tra cui si segnalano: (i) i lavori di copertura della galleria Tiburtino, pari a circa 198 migliaia di Euro; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa 2.952 migliaia di Euro; (iii) i lavori relativi ai progetti Ampliamento Esp Ravenna, per un importo pari a 4.132 migliaia di Euro; (iv) i lavori di miglioramento sismico su Darsena, per un ammontare pari a circa Euro 224 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 403 migliaia, prevalentemente in Romania. Gli incrementi della voce Acconti, pari a circa Euro 190 migliaia, è relativa agli acconti pagati nel semestre. I decrementi si riferiscono alla riduzione degli acconti versati per Euro 655 migliaia in relazione all'avanzamento dei lavori eseguiti nel semestre. La voce riclassifiche si riferisce agli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari per Euro 366 migliaia (lavori di fit out, di copertura del cinema e di certificazione Breeam della galleria Centro Sarca per Euro 344 migliaia e manutenzioni straordinarie in Romania per Euro 22 migliaia).

I progetti Ampliamento Portogrande e Lips-Arsenale (Progetto Porta a Mare), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto rispettivamente di una svalutazione pari ad Euro 247 migliaia e un ripristino di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti pari ad Euro 57 migliaia, con un impatto netto pari ad Euro -190 migliaia.

I progetti in avanzata fase di costruzione, Ampliamento Esp Ravenna e Officine Storiche (Progetto Porta a Mare), valutati al fair value, hanno subito rispettivamente una rivalutazione pari ad Euro 668 migliaia e ad Euro 1.090 migliaia.

Si rimanda al paragrafo 1.8 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

Nota 18) Attività per imposte anticipate nette e Passività per imposte differite

In applicazione dello IAS 12, par. 74, sono state compensate le attività per imposte anticipate con le passività per imposte differite in quanto: (i) l'entità ha il diritto di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti e (ii) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale.

Le Attività per imposte anticipate nette riflettono le Attività e le Passività differite relative alle società italiane, mentre le Passività per imposte differite esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria accolgono la fiscalità differita della società controllata rumena.

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Attività per imposte anticipate	12.962	12.303	659
Passività per imposte differite	(7.690)	(6.916)	(774)
Attività per imposte anticipate nette	5.272	5.387	(115)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Effetto su operazioni sul capitale	75	92	(17)
Fondi tassati	271	292	(21)
Effetto operazioni irs	8.057	7.935	122
Effetto su svalutazione rimanenze	3.121	2.560	561
Effetto su svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	247	235	12
Effetto perdita consolidato fiscale	1.163	1.163	0
Altri effetti	28	26	2
Attività per imposte anticipate	12.962	12.303	659

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente a:

- ✓ fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- ✓ all'effetto della svalutazione per adeguamento al valore equo delle rimanenze;

- ✓ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs).
- ✓ all'imposta anticipata stanziata sulle perdite fiscali.

La variazione dell'esercizio è prevalentemente riferita: (i) alla fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) dovuto all'incremento del fair value negativo dei contratti Irs in essere; (ii) allo stanziamento di imposte anticipate relative alla svalutazione delle Rimanenze del progetto Porta a Mare.

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Effetto imposte sul fair value degli immobili	7.548	6.778	770
Effetto imposte su bond	11	15	(4)
Altri effetti	131	123	8
Passività per imposte differite	7.690	6.916	774

Le passività per imposte differite si riferiscono principalmente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari e la variazione dell'esercizio è da imputare prevalentemente alle svalutazioni per adeguamento del fair value di alcuni investimenti immobiliari.

Nella voce passività per imposte differite, esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, residuano le imposte per adeguamento al fair value degli immobili della società rumena WinMagazin.

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Effetto imposte sul fair value degli immobili Romania	23.012	23.634	(622)
Passività per imposte differite	23.012	23.634	(622)

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Crediti tributari	0	4	(4)
Verso altri	23	23	0
Depositi cauzionali	65	63	3
Crediti vari e altre attività non correnti	88	90	(2)

La variazione della voce è dovuta al decremento di Crediti tributari e all'incremento di depositi cauzionali.

Nota 20) Partecipazioni

	31/12/2015	incrementi	decrementi	rivalutazioni/ (svalutazioni)	riclassifiche	30/06/2016
Partecipazioni in società controllate						
Consorzio Forte di Brondolo	0					0
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52					52
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	7					7
Consorzio C.C. i Bricchi	4					4
Consorzio Puntadiferro	6					6
Arco Campus S.r.l.	1.507					1.507
Partecipazioni in società collegate						
Rgd Ferrara 2013 S.r.l.	51			2		53
Consorzio Millennium Center	4					4
UnipolSai Investimenti SGR S.p.A.	4.578	13			(4.591)	0
Partecipazioni in altre imprese	157	0	0	0	0	157
Partecipazioni	6.366	13	0	2	(4.591)	1.790

Il decremento nelle partecipazioni in società collegate è dovuto alla riclassifica nelle attività non correnti destinate alla vendita di UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. Nel corso del semestre sono state effettuate rivalutazioni per 2 migliaia di Euro a seguito della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in società collegate.

Attività non correnti destinate alla vendita

In data 19 maggio 2016 UnipolSai Assicurazioni S.p.A. ha esercitato l'opzione di acquisto della quota detenuta da IGD, pari al 20%, in UnipolSai Investimenti SGR S.p.A. al prezzo di cessione di Euro 4.466 migliaia. La partecipazione è stata conseguentemente iscritta nella voce Attività non correnti destinate alla vendita ed è stata valorizzata al prezzo di esercizio dell'opzione in quanto inferiore al valore netto contabile.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Attività finanziarie non correnti	443	493	(50)

La voce contiene le quote non correnti dei finanziamenti infruttiferi concessi a Iniziative Bologna Nord s.r.l in liquidazione, per un importo pari a circa 343 migliaia di Euro, già al netto della svalutazione pari a 330 migliaia di Euro e di un finanziamento fruttifero per 100 migliaia di Euro concesso alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna. Si rimanda alla nota 40 per maggiori informazioni.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

	31/12/2015	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	30/06/2016
Progetto Porta a Mare	67.024	1.771	(553)	(2.011)	66.231
Acconti	44				44
Rimanenze per lavori in corso e acconti	67.068	1.771	(553)	(2.011)	66.275

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, hanno subito: (i) un incremento in relazione alla prosecuzione delle opere di urbanizzazione, prevalentemente imputabili ai lavori relativi al sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa 1.771 migliaia di Euro; (ii) un decremento in relazione alla vendita di 2 unità immobiliari e 2 box, rogati nel periodo, per un importo pari a circa 553 migliaia di Euro e (iii) una svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia per un importo pari ad Euro 2.011 migliaia.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti	26.761	28.112	(1.351)
Fondo svalutazione crediti	(14.950)	(15.149)	199
Crediti commerciali e altri crediti	11.811	12.963	(1.152)

I crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti risultano in decremento rispetto al 31 dicembre 2015 per Euro 1.351 migliaia. A seguito del secondo e definitivo riparto del Fallimento Darsena FM sono stati incassati Euro 180 migliaia oltre Iva che hanno determinato il riversamento a conto economico dell'eccedenza del fondo svalutazione crediti relativo, pari ad Euro 180 migliaia. Il fondo svalutazione crediti riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2015	effetto traduzione	Utilizzi	Svalutazione (utilizzi) interessi di mora	Accantonamenti	Trasferimenti	Eccedenza Darsena	30/06/2016
Fondo Svalutazione crediti	15.149	1	(720)	(33)	693	40	(180)	14.950

Nella tabella seguente viene riportato il dato dei crediti per area geografica:

	30/06/2016	31/12/2015
Crediti Italia	24.560	26.230
Fondo svalutazione Crediti	(13.082)	(13.370)
Crediti Italia Netti	11.478	12.860
Crediti Romania	2.201	1.882
Fondo svalutazione Crediti	(1.868)	(1.779)
Crediti Romania Netti	333	103

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	182	49	133
Rgd ferrara 2013 s.r.l.	283	355	(73)
Adriatica Luce e Gas s.r.l.	9	11	(2)
Unicoop Tirreno Scarl	142	104	38
Distribuzione Centro Sud s.r.l.	281	0	281
Librerie Coop S.p.A.	28	9	19
Robintur S.p.A.	0	1	(1)
Millennium Center	6	7	(1)
Consorzio La Torre	1	8	(7)
Consorzio Crema	169	144	25
Consorzio Porta a Mare	18	63	(45)
Consorzio Katanè	220	338	(118)
Consorzio Lame	0	1	(1)
Consorzio Coné	102	20	82
Consorzio Le Maioliche	1	0	1
Consorzio Punta di Ferro	6	0	6
Consorzio Sarca	1	1	0
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	1.449	1.111	338

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per maggiori informazioni.

Nota 25) Altre attività correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.436	544	892
Erario c/ires	456	421	35
Erario c/irap	1.085	1.124	(39)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	26	3	23
Ratei e risconti	1.359	436	923
Costi sospesi	98	27	71
Altri	397	577	(180)
Altre attività correnti	4.857	3.132	1.725

Le altre attività correnti sono in incremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 1.725 migliaia e le variazioni sono dovute principalmente: (i) all'incremento del credito Iva; (ii) all'incremento della voce Ratei e risconti per effetto di costi manifestatisi nel semestre ma non di competenza.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Altre attività finanziarie	0	9.023	(9.023)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	9.023	(9.023)
Crediti finanziari verso parti correlate	151	151	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	151	151	0

Le “Altre attività finanziarie” risultano in decremento per effetto delle operazioni di time deposit, per complessivi Euro 9 milioni, sottoscritti dalla società Punta di Ferro, scadute il 31 maggio 2016 e regolate ad un tasso pari allo 0,60%. Le “attività finanziarie verso parti correlate” si riferiscono al finanziamento oneroso concesso alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo pari a circa 150 migliaia di Euro, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Disponibilità liquide e altre disponibilità liquide equivalenti	84.149	23.480	60.669
Cassa	124	123	1
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	84.273	23.603	60.670

La liquidità temporaneamente in eccesso, conseguente all'emissione del prestito obbligazionario di Euro 300 milioni, ha determinato l'incremento della voce “Disponibilità liquide e altre disponibilità liquide equivalenti”. Nell'ambito degli accordi di garanzia relativi al finanziamento ottenuto da BNP Paribas, succursale Italia, si segnalano conti correnti vincolati per un importo pari a circa 5.150 migliaia di Euro.

Nota 28) Patrimonio Netto

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Capitale sociale	599.760	599.760	0
Riserva sovrapprezzo azioni	29.971	39.971	(10.000)
Altre riserve	344.376	323.915	20.461
Riserva legale	119.952	109.952	10.000
Riserva avanzi da fusione	0	3.956	(3.956)
Riserva di Cash Flow Hedge	(25.170)	(21.931)	(3.239)
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(1.978)	(3.197)	1.219
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.596	29.806	(210)
Riserva costi aumento capitale sociale	(6.156)	(6.156)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(18)	(18)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	(30)	(30)	0
Riserva Fair Value	232.522	213.204	19.318
Riserva disponibile per cessione immobile	0	2.662	(2.662)
Riserva di traduzione	(4.342)	(4.333)	(9)
Utili del gruppo	39.903	58.407	(18.504)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	13.395	12.768	627
Utile (Perdita) dell'esercizio	26.508	45.639	(19.131)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	1.014.010	1.022.053	(8.043)
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.150	10.589	(439)
Utile (Perdita) di terzi	(338)	(439)	101
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	9.812	10.150	(338)
Totale Patrimonio netto	1.023.822	1.032.203	(8.381)

Il Capitale sociale e le riserve si sono movimentate per effetto:

- dell'utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 10.000 migliaia ad integrazione della riserva legale;
 - dell'integrazione della riserva legale come sopra evidenziato per Euro 10.000 migliaia;
 - della destinazione dell'utile civilistico relativo all'esercizio 2015 della capogruppo alla Riserva Fair Value per Euro 19.318 migliaia;
 - della riclassifica da "Riserva disponibile per cessione immobile" per Euro 2.662 migliaia a riserva di utili a nuovo;
 - della distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2015 pari a 32.522 migliaia di Euro, attraverso l'utilizzo integrale della Riserva avanzo da fusione per un importo pari ad Euro 3.956 migliaia e della riserva emissione prestito obbligazionario per un importo pari ad Euro 210 migliaia e, per l'importo residuo, dalle riserve di utili a nuovo;
- Inoltre il patrimonio netto si è movimento per effetto:
- della movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -9 migliaia di Euro;
 - dell'adeguamento delle riserve Cash Flow Hedge relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa -3.239 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa +1.219 migliaia di Euro per una società controllata;
 - dell'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 26.508 migliaia di Euro e della perdita di competenza dei terzi per circa 338 migliaia di Euro.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

	Durata	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti per Mutui		435.103	477.642	(42.539)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	8.489	0	8.489
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	63.575	70.004	(6.429)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	7.060	7.547	(487)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	49.095	51.088	(1.993)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	7.949	8.245	(296)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	69.842	71.335	(1.493)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	20.881	21.572	(691)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	19.697	20.498	(801)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	11.145	11.610	(465)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	24.344	25.295	(951)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	17.560	18.341	(781)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	32.153	33.463	(1.310)
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011-25/07/2026	0	6.751	(6.751)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	103.313	131.893	(28.580)
Debiti per prestiti obbligazionari		572.892	282.349	290.543
Bond 122,90ML	07/05/2013- 07/05/2017	0	6.722	(6.722)
Bond 22 ML	07/05/2013- 07/05/2017	0	1.210	(1.210)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	124.019	123.849	170
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	151.372	150.568	804
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	297.501	0	297.501
Debiti verso altri finanziatori		4.409	4.939	(530)
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		0	375	(375)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.409	4.564	(155)
Passività finanziarie non correnti		1.012.404	764.930	247.474

Debiti per mutui

I debiti per mutui sono garantiti da ipoteche iscritte sugli immobili posti a garanzia dei finanziamenti stessi e la variazione è dovuta alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza entro i prossimi 12 mesi, oltre all'estinzione anticipata del finanziamento BPV, avvenuta nel mese di marzo 2016, al rimborso parziale per Euro 29,6 milioni del finanziamento BNP, alla rinegoziazione della scadenza del mutuo BNL Rimini al 2021 e alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti del prestito obbligazionario in scadenza in data 7 maggio 2017. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 30 giugno 2016 è pari allo 0,95%.

Debiti per Prestiti obbligazionari

A seguito dell'operazione deliberata in data 17 maggio 2016 dal Consiglio di Amministrazione, le cui condizioni sono riportate nel paragrafo 1.7 Eventi Rilevanti del semestre, in data 31 maggio 2016 la Società ha emesso un nuovo prestito obbligazionario per un ammontare pari ad Euro 300 milioni. I costi accessori all'operazione sono stati pari ad Euro 2.538 migliaia. In data 10 febbraio 2016, la Società ha sottoscritto con diverse controparti bancarie, per un nozionale totale di 300 milioni di Euro, a copertura del rischio di tasso di interesse derivante dalla prospettata ed altamente probabile emissione di un prestito obbligazionario per totali 300 milioni di Euro, contratti derivati Interest Rate Swap Forward Starting a un tasso pari allo 0,119%. Tale operazione è stata chiusa in data 31 maggio 2016 e ha determinato un decremento della riserva di Cash Flow Hedge per Euro 1.659 migliaia. Il riversamento a conto economico avverrà sulla base dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato per la durata del prestito obbligazionario.

Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio dei prestiti obbligazionari:

	Quota non corrente	Quota corrente	Emissione prestito ammortamento costi oneri finanziari al		Quota non corrente	Quota corrente	Tasso di interesse nominale	Tasso di interesse effettivo
Debiti per prestiti obbligazionari	31/12/2015	31/12/2015	obbligazionario	accessori al 30/06/16	30/06/2016	30/06/2016		
Bond 150 ML	124.900				124.900			
costi accessori all'operazione	(1.051)			170	(881)			
Rateo cedola 31.12.15		4.747			(4.747)			
Interessi pagati					4.840			
Rateo cedola 30.06.16					2.314	2.314		
Totale Bond 150 ML	123.849	4.747	0	170	2.407	124.019	3,875%	4,17%
Bond 122,90ML	6.785				6.785			
costi accessori all'operazione	(63)			23	(40)			
Rateo cedola 31.12.15		191			(191)			
Interessi pagati					294			
Rateo cedola 30.06.16					44	44		
Totale Bond 122,90ML	6.722	191	0	23	147	0	6,789%	5,07%
Bond 22 ML	1.215				1.215			
costi accessori all'operazione	(5)			2	(3)			
Rateo cedola 31.12.15		34			(34)			
Interessi pagati					52			
Rateo cedola 30.06.16					8	8		
Totale Bond 22 ML	1.210	34	0	2	26	0	4,335%	4,63%
Bond 162 ML	162.000				162.000			
costi accessori all'operazione	(11.432)			804	(10.628)			
Rateo cedola 31.12.15		2.979			(2.979)			
Interessi pagati					4.293			
Rateo cedola 30.06.16					823	823		
Totale Bond 162 ML	150.568	2.979	0	804	2.137	151.372	2,65%	3,94%
Bond 300 ML			300.000		300.000			
costi accessori all'operazione			(2.538)	39	(2.499)			
Rateo cedola 31.12.15						0		
Interessi pagati								
Rateo cedola 30.06.16					616	616		
Totale Bond 300 ML			297.462	39	616	297.501	2,50%	2,80%*
* comprensivo dell'effetto della Riserva di Cash Flow Hedge								
Totale prestiti Obbligazionari	282.349	7.951	297.462	1.038	5.333	572.892		11.762
Riserva di Cash Flow Hedge (bond 300 ML)			(1.659)	25		(1.634)		
Totale oneri finanziari				1.063		5.333		

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2016 tutti i covenants risultano rispettati.

	Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
04	04 BNL Rimini IGD	MALATESTA - Rimini	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/09/2006	06/07/2021	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2mln€	Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e la differenza tra PN e dividendi deliberati per l'esercizio in corso, non dovrà essere superiore a 2 fino alla scadenza "	0,74			
05	05 BreBanca IGD	MONDOVICINO (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Banca Regionale Europea	23/11/2006	10/01/2023	Ammortamento quota capitale crescente					
01	01 Unipol Larice	SARCA (Galleria)	IGD Management srl	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	10/04/2007	06/04/2027	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3mln€; balloon finale di 40,7mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	1,03			
06	06 Unipol Lungosavio IGD	LUNGO SAVIO - Cesena (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	31/12/2008	31/12/2023	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln€					
07	07 Carige Nikefin Asti	I BRICCHI - Isola D'Asti (Gall)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Ipotecario	Banca Carige	31/12/2008	31/03/2024	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln€					
08	08 Carisbo Guidonia IGD	TIBURTINO - Guidonia (Gall + Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/2009	27/03/2024	Ammortamento quota capitale annuale costante di 4,1mln€; balloon finale di 24mln€	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	1,03			
09	09 Interbanca IGD	Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Senigallia, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pescara (Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Afragola (Iper) - PORTOGRANDE (Iper+gall), Iper LEONARDO	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	GE Capital	25/09/2006	05/10/2021	Ammortamento quota capitale crescente	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	1,03			
10	10 Mediocredito Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Mediocredito banca SPA	05/10/2009	30/06/2029	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,94mln€	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,89			
14	14 MPS Palermo	Palermo (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Monte dei Paschi di Siena	21/12/2010	30/11/2025	Ammortamento quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln€	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	1,03	49,80%		
15	15 CentroBanca Cone Gall	Conè (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	22/12/2010	31/12/2025	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,64mln€; balloon finale di 10,56mln€	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	1,03			
13	13 CR Veneto Mondovi	MONDOVICINO (Retail Park)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Cassa di Risparmio del Veneto	08/10/2009	01/11/2024	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,65mln€; balloon finale di 8,55mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	1,03			

	Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
17	17 Carige Palermo IGD	Palermo (Iper)	IGD SIQ SpA	Contratto di Mutuo	Banca Carige	12/07/2011	30/06/2027	Ammortamento quota capitale crescente					
18	18 CC Ipotecario - Tiraggi	1° grado Crema, 1° grado Le fonti del corallo (Iper)	IGD SIQ SpA	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	Cassa di Risparmio di Firenze	20/12/2011	19/12/2016	Riduzione progressiva fido disponibile di 20mil€ annuali dall'esercizio 2015 fino a scadenza.	Situazione finanziaria Gruppo IGD: i) il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN dovrà essere inferiore o uguale a 1,6 fino alla scadenza; ii) rapporto EBITDA/oneri finanziari superiore ad 1,5; iii) rapporto Pfn/mkt Value inferiore o uguale a 0,65.	1,03	2,36	49,91%	
23	23 Bnp paribas	cc casinolo -per lame -galleria catania- cc esp- cc borgo	IGD PROPERTY SIINQ SpA	Contratto di Finanziamento	Bnp paribas	03/12/2013	26/11/2018	Bullet	i) Rapporto Ltv inferiore al 45%; ii) Interest Cover Ratio superiore al 190%;	38,95%	3,33		
24	24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	unsecured	IGD SIQ SpA	Prestito obbligazionario	Payng Agent - Bnp paribas	07/05/2014	07/01/2019	Bullet	i) Rapporto Ltv inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	48,22%	2,60	23,12%	1,81
25	25 Notes 4,335% - Due 07/05/2017	unsecured	IGD SIQ SpA	Prestito obbligazionario	Payng Agent - Bnp paribas	07/05/2013	07/05/2017	Bullet					
26	26 Notes 2,65% - 21/04/2022	unsecured	IGD SIQ SpA	Prestito obbligazionario	Payng Agent - Bnp paribas	21/04/2015	21/04/2022	Bullet	i) Rapporto Ltv inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	48,22%	2,60	23,12%	1,81
27	27 Notes 2,50% - 31/05/2021	unsecured	IGD SIQ SpA	Prestito obbligazionario	Payng Agent - Citigroup	31/05/2016	31/05/2021	Bullet	i) Rapporto Ltv inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Market Value inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,25	48,22%	2,60	23,12%	1,81

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

	Saldo al 01/01/16	(Utili)/perdite attuariali	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2016
Fondo TFR	2.046		0	(16)	135	23
						2.188

Si riportano di seguito le ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate:

<i>IPOTESI DEMOGRAFICHE</i>	<i>PERSONALE DIPENDENTE</i>
Probabilità di decesso	RG 48
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

<i>IPOTESI FINANZIARIE</i>	<i>anno 2015</i>
Incremento del costo della vita	1,50% 2016
	1,80% 2017
	1,70% 2018
	1,60% 2019
	2,00% dal 2020 in poi
Tasso di attualizzazione	2,30%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5%
	Impiegati/Quadri 1,0%
	Operai 1,0%
Incremento TFR	2,625% 2016
	2,850% 2017
	2,775% 2018
	2,700% 2019
	3,000% dal 2020 in poi

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto rientra nei piani a benefici definiti.

In particolare, il tasso annuo di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato desunto, coerentemente con il par. 83 dello IAS 19, dall'indice Iboxx Corporate A con duration 10+ rilevato alla data della valutazione. L'applicazione di un tasso annuo di attualizzazione desunto dall'indice Iboxx Corporate AA con duration 10+ non avrebbe comportato effetti significativi.

Nota 31) Fondi per rischi e oneri

	31/12/2015	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2016
F.do imposte e tasse	1.092	(147)	147	1.092
F.do salario variabile	772	(742)	404	434
F.do rischi ed oneri diversi	2.824	(2)		2.822
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.688	(891)	551	4.348

Fondo imposte e tasse

Tale fondo si riferisce ad accantonamenti effettuati a fronte degli oneri che potrebbero emergere in relazione ad accertamenti tributari ed altre probabili passività fiscali. Gli incrementi sono relativi all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibili esiti dei contenziosi IMU/ICI in essere, aventi ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a due centri commerciali.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2017 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2016. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nel primo semestre 2016.

F.do rischi ed oneri diversi

Tali fondi accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. L'utilizzo si riferisce ad opere di urbanizzazione ancora da ultimare connesse all'acquisizione di Punta di Ferro. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 45).

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Ricavi sospesi	6.224	6.226	(2)
Debiti per imposta sostitutiva	4.381	5.891	(1.510)
Altre passività	356	387	(31)
Debiti vari e altre passività non correnti	10.961	12.504	(1.543)

La voce accoglie prevalentemente gli impegni verso il Comune di Livorno, relativi alle opere di urbanizzazione secondaria aggiuntiva come previsto in convenzione, per 2.774 migliaia di Euro e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per 3.450 migliaia di Euro.

La voce Debiti per imposta sostitutiva contiene la quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'ipermercato Centro Lame oltre all'imposta sostitutiva per l'ingresso nel regime SIINQ di Punta di Ferro .SIINQ S.p.A. che verrà corrisposta in rate annuali sino al 2020.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Depositi cauzionali v/Coop Alleanza 3.0	11.514	11.514	0
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno Scarl	1.012	1.960	(948)
Depositi cauzionali Distribuzione Centro Sud s.r.l.	1.393	0	1.393
Depositi cauzionali Adriatica Luce e Gas s.r.l.	30	30	0
Depositi cauzionali Campania Distribuzione Moderna s.r.l.	0	452	(452)
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	13.949	13.956	(7)

I depositi cauzionali sono relativi alle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge.

Il decremento dei depositi cauzionali verso Unicoop Tirreno e Campania Distribuzione Moderna è dovuto alla riclassifica degli stessi verso Distribuzione Centro Sud. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 33) Passività finanziarie correnti

	Durata	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	16/12/2015 - 16/06/2016	0	16.700	(16.700)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	28/12/2015 - 28/06/2016	0	8.000	(8.000)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	23/12/2015 - 23/06/2016	0	2.000	(2.000)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	03/11/2015 - 04/01/2016	0	1.800	(1.800)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	10/11/2015 - 12/01/2016	0	1.500	(1.500)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	04/01/2016 - 04/07/2016	1.800	0	1.800
Bre Banca	17/06/2016 - 18/07/2016	18.001	0	18.001
Banca popolare di Verona hot money	20/06/2016 - 18/07/2016	5.000	0	5.000
Carisbo - Hot Money	16/12/2015 - 16/02/2016	0	10.001	(10.001)
Banco Popolare - Hot Money	16/12/2015 - 16/03/2016	0	3.500	(3.500)
Banco Popolare - Hot Money	18/12/2015 - 16/03/2016	0	9.000	(9.000)
Cassa di Risparmio del Veneto	15/12/2015 - 15/02/2016	0	15.002	(15.002)
Cassa di Risparmio del Veneto	15/12/2015 - 15/02/2016	0	10.002	(10.002)
Mps - Hot Money	18/12/2015 - 18/03/2016	0	30.000	(30.000)
Bnl - Bologna	16/12/2015 - 16/03/2016	0	18.500	(18.500)
Cassa risp. Firenze hot money	21/12/2015 - 22/02/2016	0	15.001	(15.001)
Banca Regionale Europea hot money	16/12/2015 - 16/02/2016	0	20.002	(20.002)
Bnl - Bologna	a revoca	0	1.500	(1.500)
Cassa di Risparmio di Cesena c/c	a vista	0	4.996	(4.996)
Banca Pop. Emilia Romagna	a vista	1	0	1
Mps c/c	a vista	0	7.986	(7.986)
Emilbanca c/c	a vista	0	1.489	(1.489)
Banca Pop. Emilia Romagna c/c	a vista	0	633	(633)
Totale debiti verso banche		24.802	177.612	(152.810)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	1.964	11.388	(9.424)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	991	970	21
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	585	568	17
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	12.923	12.731	192
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.132	4.136	(4)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	3.060	3.097	(37)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.369	1.326	43
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.719	1.729	(10)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933	933	0
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.937	1.918	19
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.554	1.537	17
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640	2.640	0
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026	0	717	(717)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	9.990	19.979	(9.989)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	529	1.278	(749)
Totale debiti per mutui		44.326	64.947	(20.621)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	308	303	5
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		750	750	0
Aggiustamento prezzo Punta di Ferro		0	1.592	(1.592)
Totale debiti verso altri finanziatori		1.058	2.645	(1.587)
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	6.789	191	6.598
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	1.220	34	1.186
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	2.314	4.747	(2.433)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	823	2.979	(2.156)
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	616	0	616
Totale debiti per prestiti obbligazionari		11.762	7.951	3.811
Passività finanziarie correnti		81.948	253.155	(171.207)

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, la quota corrente della passività assunta per l'acquisizione di un ramo d'azienda presso il Centro Sarca, e le quote correnti dei mutui e dei prestiti obbligazionari in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

Le principali variazioni delle *passività finanziarie correnti* sono riconducibili:

- ✓ alla riduzione delle linee di finanziamento a breve termine (hot money) utilizzate nel precedente esercizio, correlate prevalentemente al finanziamento dell'acquisizione della società Punta di Ferro;
- ✓ al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere;
- ✓ all'estinzione della quota a breve del finanziamento BPV;
- ✓ alla riclassifica dalle passività finanziarie non correnti del prestito obbligazionario in scadenza in data 7 maggio 2017;
- ✓ alla riclassifica della quota non corrente del mutuo BNL a seguito dell'esercizio della term out option.

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali, per loro natura, non rappresentano valori monetari.

Le linee di credito a revoca concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 301,5 milioni di Euro ed al 30 giugno 2016 risultano non utilizzate per 274,99 milioni di Euro.

Le linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities) concesse dal sistema bancario ammontano ad Euro 60 milioni, inutilizzate al 30 giugno 2016.

Si rimanda al paragrafo "Analisi patrimoniale e finanziaria" della Relazione intermedia sulla Gestione per i commenti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2016	31/12/2015
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(84.273)	(23.603)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(151)	(151)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	(9.023)
LIQUIDITA'	(84.424)	(32.777)
Passività finanziarie correnti	25.552	179.954
Quota corrente mutui	44.326	64.947
Passività per leasing finanziari quota corrente	308	303
Prestiti obbligazionari quota corrente	11.762	7.951
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	81.948	253.155
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	(2.476)	220.378
Attività finanziarie non correnti	(443)	(493)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	0	375
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.409	4.564
Passività finanziarie non correnti	435.103	477.642
Prestiti obbligazionari	572.892	282.349
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	1.011.961	764.437
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.009.485	984.815

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Debiti commerciali e altri debiti	15.994	14.372	1.622

I debiti commerciali risultano in lieve incremento rispetto all'esercizio precedente in relazione ai lavori e appalti eseguiti nel semestre, in particolare sull'Ampliamento Esp Ravenna e su Officine Storiche.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	360	141	219
Consorzio Lame	32	67	(35)
Consorzio La Torre - PA	16	5	11
Consorzio Conè	90	1	89
Consorzio Chioggia	0	54	(54)
Consorzio Porta a Mare	83	3	80
Consorzio Proprietari Leonardo	0	4	(4)
Consorzio I Bricchi	127	104	23
Unicoop Tirreno Scarl	49	5	44
Consorzio Crema	30	4	26
Consorzio Fonti del Corallo	0	19	(19)
Robintur S.p.A.	1	0	1
Consorzio Puntadiferro	5	25	(20)
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	793	432	361

L' incremento dei debiti verso parti correlate risulta pari ad Euro 361 migliaia. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 37) Passività per imposte

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	623	517	106
Debito per Irap	32	67	(35)
Debito per Ires	146	663	(517)
Debito per Iva	272	1.440	(1.168)
Consorzio di bonifica	0	11	(11)
Altri debiti tributari	84	23	61
Ritenute su dividendi	3.018	0	3.018
Debito per imposta sostitutiva	1.515	1.515	0
Passività per imposte	5.690	4.236	1.454

La variazione delle passività per imposte, pari a circa Euro 1.454 migliaia, è principalmente dovuta all'incremento del debito verso l'erario per le ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, che saranno versate nel mese di luglio 2016, compensate dal decremento dei debiti per Iva e Ires.

Nota 38) Altre passività correnti

	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	329	352	(23)
Ratei e risconti	662	482	180
Ricavi sospesi	280	0	280
Assicurativi	8	8	0
Verso personale dipendente	818	708	110
Depositi cauzionali	4.989	4.195	794
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	314	273	41
Altre passività	233	494	(261)
Altre passività correnti	7.634	6.513	1.121

L'incremento della voce è dovuto principalmente all'incasso di depositi cauzionali a garanzia delle proposte irrevocabili relative all'apertura del centro commerciale di Grosseto, previsto per l'ultimo trimestre del 2016.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

Altre passività correnti vs parti correlate	30/06/2016	31/12/2015	Variazioni
Altri debiti	31	6.924	(6.893)
Passività correnti vs parti correlate	31	6.924	(6.893)

Il decremento è ascrivibile alla fatturazione anticipata, avvenuta nell'esercizio precedente, nei confronti della controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. dei canoni di locazione relativi al primo trimestre 2016. Si rimanda alla nota 40.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2015 tenutasi il 14 aprile 2016, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,04 Euro per ognuna delle 813.045.631 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 32.521.825,24.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.18.

Informativa sulle parti correlate	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	182	0	360	11.514	0	0	870	73
Robintur S.p.A.	0	0	1	0	0	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	28	0	17	0	0	0	0	0
Adriatica Luce e Gas s.r.l.	9	0	0	30	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	142	0	63	1.013	0	0	0	0
Consorzio Cone'	102	0	90	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	169	0	30	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	0	0	127	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	219	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	0	0	32	0	0	0	0	22
Consorzio Leonardo	0	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio La Torre	1	0	17	0	0	0	0	0
Consorzio Millenniun Center	6	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Punta di Ferro	6	0	5	0	0	0	0	26
Consorzio Porta a Mare	18	0	83	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	1	0	0	0	0	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	281	0	0	450	0	0	40	0
Distribuzione Lazio Umbria s.r.l.	0	0	0	943	0	0	0	0
Iniziative Bo Nord s.r.l. in liquidazione	0	343	0	0	0	0	0	0
Consorzio Centro Le Maioliche	1	0	0	0	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013 s.r.l.	283	151	0	0	0	0	0	0
Totale	1.449	494	824	13.949	0	0	958	73
Totale bilancio	84.392	65.602	24.452	24.910	1.094.352	88		
Totale incremento/ decremento del periodo							11.133	802
Incidenza %	1,72%	0,75%	3,37%	56,00%	0,00%	0,00%	8,61%	9,10%

Informativa sulle parti correlate	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	13.878	0	155	12
Robintur S.p.A.	119	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	395	0	0	0
Adriatica Luce e Gas s.r.l.	70	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	2.332	0	42	1
Consorzio Cone'	82	0	74	0
Consorzio Clodi	27	0	33	0
Consorzio Crema	20	0	23	0
Consorzio I Bricchi	56	0	297	0
Consorzio Katané	100	0	71	0
Consorzio Lame	89	0	0	0
Consorzio Leonardo	115	0	0	0
Consorzio La Torre	98	0	133	0
Consorzio Millenniun Center	51	0	34	0
Consorzio Punta di Ferro	5	0	71	0
Consorzio Porta a Mare	38	0	125	0
Consorzio Sarca	27	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	777	0	0	0
Distribuzione Lazio Umbria s.r.l.	649	0	0	1
Coop Sicilia S.p.A.	2.553	0	0	0
Consorzio Centro Le Maioliche	84	0	54	0
Robintur Travel Partner s.r.l.	7	0	0	0
Rgd ferrara 2013 s.r.l.	244	3	0	0
Totale	21.816	3	1.114	14
Totale bilancio	68.133	64	22.229	19.759
Incidenza %	32,02%	3,92%	5,01%	0,07%

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., con altre società del gruppo Coop Alleanza 3.0 (Coop Sicilia S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop S.p.A., R.P.T. Robintur Travel Partner s.r.l., Adriatica Luce e Gas s.r.l.), con Unicoop Tirreno Scarl, Campania Distribuzione Moderna s.r.l. (società fusa, a partire dal 1° marzo 2016, in Distribuzione Centro Sud s.r.l.), Distribuzione Lazio Umbria s.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno Scarl) e Distribuzione Centro Sud s.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Scarl).

Le operazioni intercorse con parti correlate sono poste in essere alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Rapporti con Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e società ad essa facente capo

Le operazioni poste in essere con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. sono relative a:

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 30 giugno 2016 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 13,8 milioni;
- fornitura da parte di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. di servizi di elaborazione e inserimento dati (“*electronic data processing*”);
- debiti per depositi cauzionali su contratti di locazione;
- acquisto di area e riaddebito di parte dei lavori sostenuti nel retail park di Chioggia;

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner s.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali. Al 30 giugno 2016, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner s.r.l. è rispettivamente pari a circa Euro 119 migliaia ed Euro 7 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali e alla locazione del terzo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2016, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 395 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Adriatica Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2016 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 70 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud s.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Scarl) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia e di Afragola per 777 migliaia di Euro, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia S.p.A., società partecipata al 100% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 30 giugno 2016 i corrispettivi delle locazioni sono pari a circa Euro 2,5 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno Scarl

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno Scarl si riferiscono a:

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 30 giugno 2016 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione è pari a circa Euro 2,3 milioni.

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Lazio Umbria s.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Casilino e al supermercato di Civita Castellana per 649 migliaia di Euro, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con i Consorzi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi si riferiscono a spese condominiali per locali non locati e a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord srl in liquidazione, società partecipata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo, al 30 giugno 2016, pari a circa Euro 673 migliaia, svalutato per 330 migliaia di Euro.

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013 s.r.l., società costituita il 30 settembre 2013 per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara (detenuta in *joint venture* da IGD e Beni Stabili), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena (al 30 giugno 2016 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione è pari a circa Euro 244 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 150 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 41) Gestione del rischio finanziario

Il Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, risulta esposto a diversi rischi finanziari: rischio di tasso di interesse, rischio di liquidità, rischio di credito e rischio di cambio. Il Gruppo attua politiche operative e finanziarie finalizzate a ridurre l'impatto di tali rischi sulla performance aziendale, avvalendosi anche di strumenti finanziari derivati su tassi di interesse. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi.

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile.

Il Gruppo si finanzia prevalentemente tramite linee a breve e mutui a medio/lungo termine a tasso variabile, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse. Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management. La politica di copertura del rischio di tasso per il Gruppo ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo, per una percentuale pari a ca. l'89% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine, di incassare il tasso di interesse variabile pagando un tasso fisso. La Direzione Finanziaria svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio. Si rimanda alla successiva nota 42) per le informazioni quantitative sui derivati.

Rischio liquidità

I principali eventi connessi a tale rischio riguardano la criticità nella gestione della liquidità; risorse inadeguate al finanziamento dell'attività aziendale e criticità nel mantenimento dei finanziamenti e nell'ottenimento di nuovi finanziamenti. Il monitoraggio della liquidità si basa sulle attività di pianificazione dei flussi di tesoreria ed è mitigato dalla disponibilità di capienti linee di credito.

La Direzione Finanziaria monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali. E' prevista l'effettuazione di sensitivity cash flow, stress testing in relazione ai rischi finanziari. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tali covenant sono costantemente monitorati dal Direttore Finanziario. Attraverso il coordinamento con il management aziendale ed attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, vengono monitorati i rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario che potrebbero generare rischi per la liquidità.

Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti di credito ove sono disponibili linee di credito non utilizzate. La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevedibili, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un impatto negativo sulle performance aziendali.

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tali rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività. Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono

essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia attraverso scadenziario clienti, sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena LEI potrebbe produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai doveri contrattuali per gli operatori. I canoni fissati sul mercato Romania sono denominati in Lei ma agganciati alla valuta Euro; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori.

Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e nella gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di migioria.

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. Tale obiettivo viene perseguito attraverso:

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge, non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2015 tale rapporto era pari allo 0,93x, mentre al 30 giugno 2016 il rapporto è pari allo 0,96x;
2. il mantenimento del rapporto tra posizione finanziaria netta e il valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 30 giugno 2016 tale rapporto è pari al 48,2%, rispetto al 47,3% del 31 dicembre 2015.

Nota 42) Strumenti derivati

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di strumenti finanziari denominati "interest rate swap". Gli strumenti finanziari derivati (interest rate swap) in relazione ai quali non è possibile individuare un mercato attivo, sono iscritti in bilancio al valore equo determinato attraverso tecniche quantitative basate su dati di mercato, avvalendosi nello specifico di appositi modelli di pricing riconosciuti dal mercato, alimentati sulla base dei parametri rilevati alle singole date di valutazione. Tale metodologia riflette pertanto una significatività dei dati di input utilizzati nella determinazione del fair value coerente con il livello 2 della gerarchia dei fair value definita dall'IFRS 7: pur non essendo disponibili quotazioni rilevate su un mercato attivo per gli strumenti (livello 1), è stato possibile rilevare dati osservabili direttamente o indirettamente sul mercato su cui basare le valutazioni.

Fair value - gerarchia	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	3	12	(9)	2
Passività per strumenti derivati	(35.420)	(35.002)	(418)	2
IRS effetto netto	(35.417)	(34.990)	(427)	

Dettaglio Contratti	IRS 04 - ex MPS 3.84%	IRS 07 - Banca Aletti 3.420%	IRS 09 - BNP Paribas 3.439%	IRS 10 - ex MPS 3.439%	IRS 08 - ex MPS 3.420%	IRS 06 - Carisbo 3.3495%	IRS 12 - Carisbo 3.177%	IRS 05 - BNP Paribas
Importo Nominale	10.461.539	12.850.185	12.850.185	12.850.185	12.850.185	8.019.062	12.850.185	73.000.000
Data Accensione	06/10/2006	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	28/10/2009	06/10/2007
Data Scadenza	06/10/2016	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	06/10/2017
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,84%	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	4,38%

Dettaglio Contratti	IRS 11 - ex MPS 3.175%	IRS 16 - Aletti 3.285%	IRS 17 - Aletti 2.30%	IRS 14 - Carisbo 3.272%	IRS 13 - Carisbo 3.412%	IRS 15 - ex MPS 3.25%	IRS 18 - MPS 2.30%	IRS 19 - Carisbo 2.30%
Importo Nominale	12.850.185	6.697.344	13.571.750	8.929.792	8.549.373	6.697.344	13.571.750	13.571.750
Data Accensione	28/10/2009	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	28/04/2010	27/08/2010	27/08/2010
Data Scadenza	05/10/2021	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,18%	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%	2,30%

Dettaglio Contratti	IRS 20 - Carisbo 2.285%	IRS 21 - MPS 2.80%	IRS 22 - Carisbo 3.25%	IRS 24 - Carisbo 2.429%	IRS 23 - Carisbo 2.429%	IRS 25 - Aletti 2.427%	IRS 26 - CRF 40 Mln 4.427%
Importo Nominale	13.571.750	11.071.429	21.750.000	17.490.000	6.996.000	10.494.000	10.000.000
Data Accensione	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	22/12/2011
Data Scadenza	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	30/09/2016
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	2,45%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

Alla data di approvazione non sono intervenuti fatti successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato che impongano al Gruppo di rettificare gli importi rilevati nel bilancio, o di rilevare elementi non rilevati in precedenza.

Nota 44) Impegni

Il Gruppo, alla data del 30 giugno 2016 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- Contratto di appalto per le urbanizzazioni e movimenti terra in relazione all'ampliamento del Centro Commerciale Esp, per un importo residuo pari a circa 2,5 milioni, afferente agli impegni derivanti dalla Convenzione Urbanistica sottoscritta con il Comune di Ravenna in data 24 giugno 2014.
- Contratto di appalto per l'esecuzione di opere strutturali, edili e di finitura relativi all'ampliamento del Centro Commerciale Esp per un importo complessivo di circa Euro 13,4 milioni.
- Contratto di Appalto per la realizzazione del comparto Officine Storiche, per un importo residuo pari a circa 27 milioni di Euro.
- Contratto preliminare relativo all'acquisizione, da Unicoop Tirreno, della Galleria che sorgerà all'interno del Centro Commerciale, attualmente in costruzione a Grosseto. Il corrispettivo è pari a 43,75 milioni di Euro, oltre imposte e oneri accessori. Il contratto preliminare e' soggetto a condizione sospensiva. Il pagamento è previsto a rogito, che avverrà dopo l'apertura prevista durante il secondo semestre 2016.

Nota 45) Contenzioso

Di seguito viene data informativa sui principali contenziosi che vedono coinvolte le società del Gruppo.

Darsena

A seguito dell'accordo di scioglimento della *Joint venture* con Beni Stabili S.p.A. SIIQ avvenuto in data 15 dicembre 2010, con conseguente cessione del 50% delle quote da parte di Immobiliare Larice (ora IGD Management s.r.l.) della partecipazione in RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) e dell'acquisto in comproprietà del Centro Commerciale Darsena City, il Gruppo IGD si è impegnato nei confronti di RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ad assumere *pro quota* tutti gli effetti economici positivi e negativi connessi ai contratti sottoscritti in data 15 marzo 2006 e ceduti a RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) in data 29 marzo 2007.

AZIONI INTRAPRESE DA RGD S.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) IN ACCORDO CON IGD SIIQ SPA

A fronte dei crediti maturati in capo ad RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) la stessa, in accordo con IGD SIIQ S.p.A. ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giudiziali nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l., imprese oggi fallite, come di seguito elencate:

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha depositato un ricorso per decreto ingiuntivo per il mancato pagamento da parte di Magazzini Darsena S.p.A. dei canoni di locazione relativi all'immobile sito in Ferrara, facente parte del Centro Commerciale "Darsena City", di proprietà di Riquilificazione Grande Distribuzione S.p.A. SIINQ (poi fusa in Beni Stabili S.p.A. SIIQ). A seguito di tale giudizio era stato ottenuto un decreto ingiuntivo dell'importo di 6.984 migliaia di Euro, confermato successivamente anche in sede di opposizione ed oggetto del successivo giudizio d'appello promosso da Magazzini Darsena S.p.A, poi conclusosi con una condanna della medesima Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento della somma indicata nel decreto ingiuntivo al netto dell'importo *medio tempore* incassato con l'escussione della fidejussione a garanzia del pagamento dei canoni per un importo di Euro 3.640 migliaia;
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha richiesto e ottenuto un sequestro conservativo per 35 milioni di Euro nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e per 38 milioni di Euro nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. s.r.l.(proprietaria dell'azienda promessa in vendita esercitata nel Centro Commerciale);
- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha avviato due giudizi ex art. 447 bis c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna rispettivamente di Magazzini Darsena e di Darsena F.M. s.r.l. al pagamento dei canoni di locazione maturati successivamente a quelli oggetto del decreto ingiuntivo.

La causa nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. si era conclusa con una sentenza di condanna al pagamento di 5,2 milioni di Euro (pari al totale dei canoni non corrisposti alla data del 4 aprile 2012), oltre IVA, interessi e spese legali, mentre quella nei confronti di Darsena F.M. s.r.l. a seguito della dichiarazione di fallimento della stessa, è stata interrotta;

- RGD s.r.l. (ora Beni Stabili S.p.A. SIIQ) aveva depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. s.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

In data 8 luglio 2013, tale giudizio arbitrale si è concluso con il deposito del lodo rituale di diritto (il "Lodo") da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, ha condannato: (i) Partxco S.p.A. al pagamento di 12,5 milioni di Euro a titolo di indennizzo per mancato pagamento dei canoni di locazione da parte di Magazzini Darsena S.p.A.; (ii) Magazzini Darsena S.p.A. e Partxco S.p.A. al pagamento di una somma di 16 milioni di Euro a titolo di penale per il ritardo nella consegna dell'immobile c.d. "B" e (iii) Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. al pagamento della somma di 2.500 migliaia di Euro a titolo di aggiustamento prezzo (somma, che Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata). Le controparti, infine, sono state condannate a rimborsare alla Società alcune spese di lite nonché i tre quarti delle spese del procedimento arbitrale.

Con sentenze del 26 - 29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato il fallimento di Magazzini Darsena S.p.A. e di Darsena FM S.r.l..

Con atto di citazione per impugnazione del Lodo ex art. 829 c.p.c. e contestuale istanza di sospensiva dell'efficacia del medesimo, notificato in data 12 giugno 2014, Partxco S.p.A. ha impugnato il Lodo, chiedendone, in via d'urgenza, la sospensione dell'efficacia esecutiva e, nel merito, l'accertamento e la conseguente declaratoria di nullità ai sensi dell'art. 829, co. 1, n. 5 e n. 11 c.p.c.. Nelle more dell'instaurato giudizio, con sentenza pronunciata il 24 giugno 2014, Reg. Fall. n. 52/2014, il Tribunale di Ferrara ha dichiarato il fallimento di Partxco S.p.A..

All'udienza di prima comparizione, chiamata il 2 dicembre 2014, la Corte d'Appello, rilevato l'intervenuto fallimento di Partxco S.p.A., ha dichiarato l'interruzione del giudizio ai sensi dell'art. 301 c.p.c.. 14.

Con ricorso depositato il 27 febbraio 2015, Partxco S.p.A. ha chiesto alla Corte d'Appello di fissare l'udienza per la prosecuzione del giudizio.

Il Collegio all'udienza del 12 maggio 2015, ha trattenuto la causa in decisione con termini di legge (60+90) per comparsa conclusionale e memoria di replica.

Con la sentenza n. 4140/2015, pubblicata il 29/10/2015, la Corte d'Appello, in accoglimento delle difese svolte da Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha rilevato la tardività della riassunzione del procedimento d'impugnazione per nullità del Lodo essendo stato il ricorso in riassunzione depositato oltre il termine di tre mesi previsto dall'art. 305 c.p.c. e.

condannando il fallimento della PArtxCo a rifondere a Beni Stabili SpA SIIQ le spese di giudizio liquidate in Euro 15.000 oltre alle spese forfetarie nella misura del 15% e agli oneri fiscali e previdenziali come per legge.

In data 11 febbraio 2016, il Fallimento Partxco S.p.A. ha tempestivamente notificato ricorso per Cassazione avverso la suddetta sentenza della Corte d'Appello di Milano. In data 31 marzo 2016 Beni Stabili si è costituita in giudizio con proprio controricorso opponendo il ricorso presentato da Partxco. Pende, pertanto, giudizio di Cassazione del quale si attende la fissazione dell'udienza ex art. 377 c.p.c. e la designazione del Giudice Relatore.

- *Medio tempore*, nel corso dello svolgimento dei citati giudizi, era stata anche escussa la fideiussione bancaria di 2.500 migliaia di Euro consegnata da Magazzini Darsena S.p.A., a garanzia del pagamento dell'aggiustamento del prezzo di compravendita. Tale fideiussione è stata incassata a seguito della sentenza favorevole a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, resa nel giudizio di inibitoria all'escussione avviato da Magazzini Darsena S.p.A. e conclusosi positivamente in sede di reclamo.

I crediti oggetto di condanna nel Lodo sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito delle procedure fallimentari di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A.:

- a) quanto al Fallimento Magazzini Darsena S.p.A., si attende la predisposizione del primo progetto di riparto della Curatela;
- b) quanto al Fallimento Darsena FM S.r.l., in data 20 marzo 2015 il curatore ha trasmesso la comunicazione di deposito del primo progetto di ripartizione parziale, oltre al progetto di riparto parziale e all'ordinanza di deposito dello stesso. In data 3 febbraio 2016 il Curatore ha depositato presso la cancelleria del tribunale il progetto di

ripartizione finale, del quale il G.D. ha ordinato il deposito. La procedura è stata chiusa con provvedimento del G.D. reso in data 23 maggio 2016 per compiuta ripartizione finale ex art. 118, n. 3, L. Fall.;

- c) quanto al Fallimento Partxco S.p.A. si attende la predisposizione del primo progetto di riparto della Curatela.

AZIONI INTRAPRESE DIRETTAMENTE DA IGD SIIQ SPA

FALLIMENTO DI MAGAZZINI DARSENA S.P.A E FALLIMENTO DI DARSENA F.M. S.R.L.

Con sentenze del 26-29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato fallite entrambe le società.

A seguito della succitata dichiarazione fallimento le società IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi, riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013.

In virtù del sopra citato accordo transattivo le società hanno ottenuto la restituzione dell'immobile dalla Curatela del Fallimento Magazzini Darsena S.p.A. e tramite una *Joint Venture* partecipata al 50% da IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ hanno acquisito l'azienda (con le relative autorizzazioni commerciali) dalla curatela del fallimento Darsena FM S.p.A. per un prezzo di 255 migliaia di Euro oltre imposte, hanno risolto il contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile adiacente denominato immobile B ed i relativi contratti collegati, hanno ottenuto l'accettazione in via definitiva da parte di Magazzini Darsena della riduzione di prezzo di 2.500 migliaia di Euro per la compravendita dell'immobile c.d. "A" (somma che ricordiamo Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata).

Nell'ambito della citata transazione le società non hanno, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e derivanti in virtù dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che quindi sono stati quasi interamente ammessi al passivo.

Infine si evidenzia che nel corso del 2012 IGD SIIQ S.p.A. è stata convenuta in giudizio da Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A., in merito all'espletamento del mandato di gestione del Centro Commerciale Darsena City. IGD SIIQ S.p.A. si è costituita depositando atto di comparsa e relative memorie istruttorie. Tenuto conto delle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD SIIQ S.p.A. nel descritto contenzioso, poiché ritengono che le pretese attoree non siano supportate da sufficienti elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare passività al riguardo. In data 17 luglio 2013 è stata depositata la sentenza presso il Tribunale di Ferrara che ha rigettato le domande attoree e condannato Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM s.r.l. e Partxco S.p.A. a rifondere in favore di IGD SIIQ S.p.A. le spese di lite quantificate in Euro 20.000,00.

In relazione alla sentenza sopra riportata, in data 8 ottobre 2013 è stato notificato ad IGD SIIQ S.p.A. atto di citazione in appello innanzi alla Corte d'Appello di Bologna, da parte di Partxco S.p.A., obbligata a manlevare IGD SIIQ S.p.A. Alla prima udienza del 4 marzo 2014, la Corte ha fissato l'udienza al 18 dicembre 2018 per la precisazione delle conclusioni. Successivamente con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e, pertanto, anche quest'ulteriore giudizio si interromperà alla prossima udienza a seguito della dichiarazione del procuratore di Partxco, salvo riassunzione da parte del Curatore. I legali ai quali è affidata la tutela dei diritti di IGD SIIQ S.p.A., anche all'esito della proposizione del gravame, hanno ribadito che sussistono valide ragioni per confidare nel rigetto dell'appello interposto e nella conseguente conferma della sentenza di primo grado, in considerazione della correttezza dell'iter logico argomentativo posto alla base del provvedimento e della documentazione prodotta nel giudizio di primo grado a conferma del corretto e puntuale adempimento di IGD a tutte le obbligazioni assunte.

Vibo Valentia

Dal maggio 2013 era pendente una controversia dinanzi al Tribunale di Milano promossa da G.A.M. S.p.A. nei confronti di IGD SIIQ S.p.A., relativamente all'Accordo Quadro sottoscritto tra le stesse nel maggio 2007, avente ad oggetto l'acquisto, da parte di IGD, del 50% delle quote di una NewCo, proprietaria di un Centro Commerciale in Vibo Valentia,

da costruirsi ad onere della parte promittente venditrice GAM, il tutto subordinatamente al buon esito dell'attività di *due diligence* ivi prevista.

Fin dal giugno 2012, IGD SIIQ S.p.A., essendo scaduti i relativi termini ed avendo avuto esito negativo la *due diligence*, aveva comunicato a G.A.M. S.p.A. il venir meno dell'Accordo Quadro per più concorrenti ragioni e, in ogni caso, la sua volontà di recedere da tale Accordo Quadro; esito negativo e recesso che la promittente venditrice GAM aveva invece contestato.

Oggetto del contenzioso era, pertanto, la richiesta di GAM di accertamento di una asserita intervenuta risoluzione del citato Accordo Quadro per ritenuto inadempimento di IGD, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni dalla stessa asseritamente patiti; domande contestate da IGD che, eccedendone l'infondatezza, chiedeva accertarsi il venir meno, per diversi concorrenti motivi (ivi compreso l'esito negativo della *due diligence* e il conseguente recesso), dell'Accordo Quadro e la condanna in via riconvenzionale dell'attrice.

Tenuto conto della ritenuta infondatezza delle pretese avversarie, anche secondo la valutazione espressa al riguardo dai propri consulenti, la Società non aveva provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo. La descritta controversia è stata definita in primo grado con sentenza del Tribunale di Milano n. 628/2015 del dicembre 2014, pubblicata in data 19 gennaio 2015, che, con motivazione logica e coerente, ha rigettato tutte le domande formulate da GAM nei confronti di IGD, ritenendo fondati i motivi che avevano condotto all'esito negativo della *due diligence* e conseguentemente legittimo il recesso esercitato da IGD dall'Accordo Quadro, ormai venuto quindi meno, e condannando altresì, in via riconvenzionale, la attrice, oltre che al rimborso delle spese legali, anche al risarcimento dei danni ex art. 96 c.p.c. per lite temeraria, in favore di IGD.

In data 10 aprile 2015, GAM ha notificato a IGD atto di citazione in appello con richiesta di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza di primo grado. IGD si è costituita in giudizio in data 30 giugno 2015, depositando comparsa di costituzione e risposta in appello con appello incidentale subordinato, contestando tutti i motivi di impugnazione *ex adverso* sollevati. All'udienza del 15.09.2015 il Collegio ha rigettato l'istanza di sospensiva della provvisoria esecutorietà della sentenza di primo grado formulata da GAM e ha rinviato la causa per precisazione delle conclusioni al 1 dicembre 2015. La causa è stata trattenuta in decisione, con assegnazione alle parti dei termini per il deposito delle conclusionali e repliche, con scadenza rispettivamente al 29 gennaio 2016 e al 19 febbraio 2016. In data 25 febbraio 2016 la Corte di Appello di Milano ha emanato una ordinanza di rimessione nei termini per effetto del collocamento fuori ruolo di un consigliere e, pertanto, non potendosi ricostituire il Collegio ai fini della decisione, ha fissato quale nuova data di precisazione delle conclusioni il 7 giugno 2016 dalla quale decorrono i nuovi termini per il deposito della sentenza. In data 7 luglio 2016 è stata comunicata dalla Cancelleria la sentenza, *infra* meglio riassunta.

Con l'appello proposto, GAM ha chiesto la riforma della sentenza n. 628/2015 sulla base delle stesse argomentazioni, già svolte nel giudizio di primo grado dinanzi al Tribunale di Milano, già ritenute infondate e non meritevoli di accoglimento dalla sentenza impugnata, con una congrua e logica motivazione. La sentenza della Corte d'Appello ha integralmente rigettato l'impugnazione da parte di GAM, confermando la sentenza di primo grado (anche con riguardo alla condanna di lite temeraria ex art. 96 c.p.c.) e ha condannato GAM a rimborsare le spese di giudizio di secondo grado a IGD, corroborando la fondatezza della posizione di quest'ultima. Sono attualmente in corso - negli stretti limiti consentiti dal giudizio di legittimità e, comunque, dalla evidente fondatezza e coerenza della sentenza della Corte d'Appello - i termini per l'eventuale impugnazione della decisione di secondo grado da parte dell'appellante soccombente.

Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.

Con atto di citazione notificato nel corso del primo semestre 2015, la società Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. ("IIS"), ha citato in giudizio, dinanzi al Tribunale di Ravenna, IGD SIIQ S.p.A. ("IGD") con riguardo alla compravendita della galleria commerciale, nell'ambito del più ampio acquisto del Centro Commerciale sito in Gravina di Catania e denominato "Katanè", stipulato in data 29 ottobre 2009 (la compravendita, di seguito, anche solo il "Contratto" e la

galleria commerciale anche solo la “Galleria”). La controversia attiene, in particolare, alla spettanza, o meno, in favore di IIS, ai sensi dell’Art. 2 del Contratto, dell’eventuale integrazione del prezzo convenuta tra le parti e da quantificarsi, dopo il quinto anniversario dalla data di apertura al pubblico del Centro Commerciale, in base a specifici parametri.

La lite è sorta, in particolare, con riguardo al perimetro del monte canoni da considerare per il calcolo dell’eventuale integrazione del prezzo e per il calcolo del monte canoni iniziale, rispetto al quale calcolare l’eventuale incremento dello stesso.

Nello specifico, IIS ha chiesto al Tribunale di Ravenna di accertare che, ai fini del calcolo dell’eventuale integrazione del prezzo, occorresse tener conto anche di voci, ad avviso di IGD invece da escludere da tale calcolo.

In data 25 giugno 2015, IGD si è costituita in giudizio tramite deposito di comparsa di costituzione e risposta tramite cui ha integralmente contestato le assunzioni avversarie, ritenendo non dovuta da IGD in favore di IIS alcuna integrazione del prezzo, stante il non incremento del monte canoni rilevante ai fini del suddetto calcolo rispetto alla soglia convenuta.

Sulla scorta degli argomenti articolati in atto, IGD ha chiesto al Tribunale di Ravenna di rigettare integralmente le domande formulate da IIS. In via subordinata, IGD ha altresì eccepito che una diversa interpretazione della clausola relativa alla quantificazione dell’eventuale integrazione del prezzo sarebbe da ritenersi nulla, avendo un oggetto non determinato né determinabile.

L’udienza, fissata nell’atto di citazione per il 15 luglio 2015, è stata differita d’ufficio al 20 luglio 2015. Nel corso dell’udienza del 20 luglio 2015 sono stati concessi i termini ex art. 183, comma 6, c.p.c. con rinvio all’udienza del 15 dicembre 2015, all’esito della quale su espresso invito del Giudice, IIS ha rinunciato all’istanza ex art.696 bis cpc.

Dopo il rituale scambio delle memorie istruttorie, il Giudice ha altresì rinviato per la discussione dei mezzi istruttori all’udienza del 6 aprile 2016. A scioglimento della riserva, in data 6 giugno il Giudice del Tribunale di Ravenna ha pronunciato ordinanza non ammettendo la prova per interpellato e per testi richiesti da IIS ed ammettendo la prova per testi richiesta da IGD. Ha inoltre ammesso la CTU volta alla quantificazione del monte canoni contrattualmente rilevante per il calcolo dell’eventuale integrazione del prezzo, indicando i parametri che devono essere seguiti dal CTU per tale quantificazione, fissando l’udienza del 6 luglio 2016 per il giuramento del CTU incaricato nonché per l’escussione dei testi indicati da IGD (i testi indicati dall’attrice non sono stati ammessi).

Nel corso dell’udienza del 6 luglio 2016, il Giudice ha escusso i testimoni chiamati su istanza della convenuta IGD e ha conferito incarico al CTU, che prestato il giuramento di rito. È stata fissata, per la prima riunione peritale, la data del 12 settembre 2016. La prossima udienza, per la discussione della CTU, è stata fissata per il 15 febbraio 2017.

La ricostruzione interpretativa della clausola relativa all’eventuale integrazione prezzo, sostenuta da IGD nell’ambito delle proprie difese, supportata anche dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti, fa ritenere ragionevole attendersi un esito, per buona parte, positivo.

Nota 46) Contenzioso fiscale

A seguito della verifica fiscale condotta dalla Direzione Regionale dell’Agenzia delle Entrate, conclusa l’11 settembre 2008, è stato notificato alla Società un processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi, nel quale, tra l’altro, è stata proposta una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa Euro 645.000, per un’imposta pari a circa Euro 213,1 migliaia per Ires e a circa Euro 27,4 migliaia per Irap, già liquidate, oltre a sanzioni pari a Euro 240,5 migliaia, anch’esse già liquidate.

Successivamente, è stato notificato alla Società un avviso di accertamento in cui è stata rilevata la non corretta interpretazione della tipologia contrattuale (vendita di cosa futura piuttosto che appalto) e la conseguente classificazione delle rimanenze stesse, che, ai fini tributari, determina la corretta modalità di calcolo dell’imposta. La Società ha presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna avverso tale avviso di accertamento e, nel mese di gennaio 2011, è stata depositata presso la segreteria di detta commissione la sentenza che rigetta il ricorso e ne compensa le spese.

Nel mese di settembre 2011, la Società ha presentato appello e contestuale istanza di discussione in pubblica udienza alla Commissione Tributaria Regionale avverso tale sentenza, chiedendo la integrale illegittimità e/o annullamento dell'avviso di accertamento.

Nel mese di maggio 2014 la Commissione Tributaria Regionale ha respinto l'appello e, pertanto, in data 28 agosto 2014 è stata notificata alla Società la cartella di pagamento relativa alla liquidazione del restante terzo di imposte e sanzioni che sono state versate il 24 ottobre 2014.

Si precisa che nel mese di dicembre 2014, la Società ha presentato ricorso in Cassazione e, a conclusione del giudizio, procederà con la richiesta del rimborso della predetta imposta poiché tale contenzioso ha prodotto un mero effetto traslativo da un esercizio al successivo.

Il 23 dicembre 2015 la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna - Ufficio Grandi Contribuenti - ha notificato alla IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE S.I.I.Q. S.p.a., due avvisi di accertamento con i quali ha contestato alla società l'indeducibilità, ai fini IRES ed IRAP, di costi dell'importo di Euro 240.625,00 sostenuti nel periodo d'imposta 2010, nonché l'indeducibilità della relativa IVA assolta, pari ad Euro 48.125,00. Tali avvisi di accertamento sono stati notificati a seguito di una segnalazione che la Direzione Provinciale di Ravenna ha ricevuto dalla Direzione Regionale della Sicilia - Ufficio Controlli Fiscali. Nelle premesse di questa segnalazione la Direzione Regionale della Sicilia ha comunicato alla Direzione Provinciale di Ravenna di aver notificato alla società Coop Sicilia S.p.A., con sede in San Giovanni La Punta (CT), un avviso di accertamento per il recupero a tassazione di costi sostenuti da tale società per prestazioni di servizi ritenute non sufficientemente documentate. Sulla base di tale premessa la Direzione Regionale della Sicilia ha proposto alla Direzione Provinciale di Ravenna il recupero a tassazione della parte dei predetti costi che è stata riaddebitata da Coop Sicilia S.p.a. a IGD per effetto di un accordo contrattuale stipulato tra le due società. Dopo aver esaminato il contenuto degli avvisi di accertamento e dopo aver fatto le opportune verifiche, la Società, anche con il supporto dei suoi consulenti, ha ritenuto infondati tali atti impositivi e ha presentato per ciascuno di essi istanza di accertamento con adesione alla competente Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna.

Nel corso del contraddittorio svoltosi in relazione alle predette istanze di adesione, la Società ha esposto alla Direzione Regionale dell'Emilia Romagna le proprie argomentazioni a sostegno dell'infondatezza dei predetti atti impositivi. La Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, pur comprendendo le ragioni della Società, ha tuttavia deciso di mantenere ferma la contestazione sollevata ai fini IVA, manifestando la sua intenzione di valutare l'eventuale autotutela delle contestazioni sollevate ai fini IRES ed IRAP. Sennonché, avvicinandosi la scadenza dei termini per l'impugnazione dei due avvisi di accertamento e in assenza di un provvedimento di autotutela notificato dalla Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, la Società ha preso atto della situazione e ha presentato ricorso avverso i predetti avvisi di accertamento.

2.7 Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 51-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato e Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs 58/98:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2016.

2. Si attesta, inoltre, che:

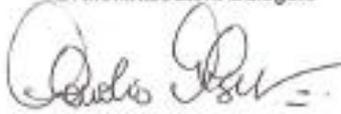
2.1 il bilancio semestrale consolidato abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

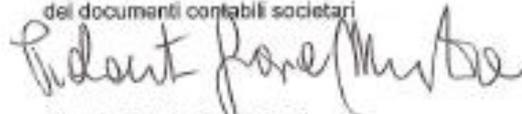
Bologna, 5 agosto 2016

L'Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Grazia Margherita Piolanti)

2.8 Relazione della Società di Revisione



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIQ SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione SIQ SpA (di seguito, anche la "Società") e sue controllate (di seguito, congiuntamente, il "Gruppo IGD") al 30 giugno 2016. Gli amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 90 - Tel. 0277851 - Fax 027785240 - Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 I.v., C.F. e P.IVA n° Reg. Imp. Milano 12079880157 - Iscritta al n° 110644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60020 Via Sandro Totti 1 - Tel. 071212211 - Bari 70122 Via Matte Girano 70 - Tel. 082644811 - Bologna 40120 Via Angelo Finelli 8 - Tel. 051218621 - Brescia 25122 Via Borgo Pietro Walker 25 - Tel. 030267721 - Catania 07100 Corso Italia 203 - Tel. 095232221 - Firenze 50121 Viale Guinigi 15 - Tel. 055248821 - Genova 16120 Piazza Fieschi 6 - Tel. 01029021 - Napoli 80121 Via dei Mille 14 - Tel. 08126181 - Padova 35126 Via Vicenza 6 - Tel. 049873481 - Palermo 90143 Via Martirio Ugo 60 - Tel. 091260771 - Parma 43121 Viale Tanaro 40/A - Tel. 052127901 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 - Tel. 085252771 - Roma 00154 Largo Pedersoli 20 - Tel. 06572021 - Torino 10120 Corso Poledone 10 - Tel. 011228771 - Trento 38122 Via Garibaldi 73 - Tel. 046127004 - Trieste 34100 Viale Feltrinelli 30 - Tel. 042260601 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 - Tel. 0423480781 - Udine 33030 Via Pascale 43 - Tel. 043227281 - Verona 37125 Via Freatto 21/C - Tel. 045267201 - Vicenza 36100 Piazza Pontelafelice 9 - Tel. 044429211

www.pwc.com/it



Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2016, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 5 agosto 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink that reads 'Roberto Sollevanti'.

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

2.9 Valutazioni dei periti indipendenti



CBRE VALUATION S.p.A.
Via del Laura 8/7
20121 Milano

Tel +39 02 888 870 1
Fax +39 02 888 870 80

Milano 21 Luglio 2016

I.G.D.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n.13
40127 Bologna (BO)

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIK SpA, alla data del 30 Giugno 2016, in conformità alla ns offerta 105/16, 106/16 e 107/16 del 27 aprile 2016 e alla Vs accettazione del 11 maggio 2016. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

TIPOLOGIA ASSET	DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
Galleria Commerciale	ESP	Rovenna	RA
Ipermerato	ESP	Rovenna	RA
Terreno/Sviluppo	Ampliamento ESP	Rovenna	RA
Galleria Commerciale	Centro Borgo	Bologna	BO
Ipermerato	Centro Borgo	Bologna	BO
Ipermerato	Centro Lama	Bologna	BO
Galleria Commerciale	Tiburino	Guidonia Montecelio	Roma
Ipermerato	Tiburino	Guidonia Montecelio	Roma
Galleria Commerciale	La Torre	Palerma	PA
Ipermerato	La Torre	Palerma	PA
Galleria Commerciale	Citta delle Stelle	Azzali Fiesco	AP
Ipermerato	Citta delle Stelle	Azzali Fiesco	AP
Ufficio (via Trattati Comunitari)	HERA	Bologna	BO
Ufficio (via Trattati Comunitari)	Liberie Coop	Bologna	BO
City Center	Piazza Niccini	Livorno	LI
Investimenti	Porto a Mare	Livorno	LI

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Boloh
SOMES	Ciuj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACA	Bucau
PETROAVA	Piata Neamt
BIB	Turda
INABURA	Bichino
CENTRAL	Valui

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell'edizione di gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014".

Sede Legale e Amministrativa: Via del Laura 8/7, 20121, Milano T +39 02 888 8701 F +39 02 888 870 80
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187, Roma T +39 06 4833 8801 F +39 06 4833 8831
Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2373 901 F +39 011 2373 908
Iscrit. rog. imprese presso c.c.i.a.a. n.04319600183 cod. fisc./partita I.v.a. 04319600183 cap. soc. € 800.000 I.v.
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nel certificato di perizia completo di cui questo documento costituisce un estratto.

Assunzioni

A base della presente analisi abbiamo assunto informazioni circa la proprietà, gli aspetti urbanistici e di progetto da quanto fornitoci dal Cliente. Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata l'analisi non sia corretta, l'allocatione del valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretta e potrebbe richiedere di essere rivista.

Condizioni di Mercato

Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e utilizzati come riferimento.

A seguito del risultato del Referendum tenutosi il 23 Giugno 2016, il Regno Unito ha scelto di uscire dall'UE. Poiché non è chiaro fino a che punto gli altri mercati dell'Unione Europea saranno influenzati da questa decisione, li terremo sotto costante osservazione. Raccomandiamo che le valutazioni vengano revisionate con frequenza costante.

Conflitto d'Interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance e pubblicazione

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi. Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Fonti

La presente valutazione è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committenza, che abbiamo assunto essere completa e corretta. . In particolare ci siamo basati su:

- importi e dettagli relativi a contratti di locazione e di affitto di ramo d'azienda attivi alla data della stima;
- fatturati relativi alle unità commerciali e canone variabile percepito e percepibile;
- altri redditi derivanti dalla locazione di aree temporanee;
- superfici di vendita e superfici lorde esistenti e in costruzione;



- imposta comunale sugli immobili, assicurazione e spese condominiali.

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: Centro Borgo, Centro Lame, Tiburino, Città delle Stelle, CentroEsp, La Torre, Piazza Mazzini Porta a Mare; tutti gli asset siti in Romania.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici, e delle relative consistenze, fornitici dalla Committente ed utilizzate nel presente elaborato. Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni. Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizione e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o eseguite indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi, in nessuna parte della proprietà. Le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista e che l'immobile si aprivo di difetti costruttivi. Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto eventualmente riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Committente. I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi. Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.



Il certificato ha come oggetto unicamente la valutazione dei beni immobiliari, e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essi collegate, e della partecipazione societaria sopra riportata.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato. Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di "Canone di Mercato (Market Rent)" contenuta nell'edizione edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione ed abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere. Ove non espressamente indicato si considera che le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente; che le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale; e che siano in regola con le disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodi e principi valutativi di generale accettazione; in particolare i criteri di valutazione applicati alle diverse tipologie di beni sono stati i seguenti:

Per le Gallerie Commerciali, Ipermercati, porzioni ad uso ufficio è stato applicato il metodo seguente:

- metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Per i terreni edificabili destinati all'ampliamento di strutture esistenti o alla costruzione di edifici ad uso commerciale, è stato applicato il metodo seguente:

- metodo della trasformazione basato sull'attualizzazione (per un periodo di tempo necessario al completamento della struttura e alla sua messa a regime) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà a lavori ultimati. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima e deducendo i costi necessari, alla data della stima, alla costruzione dell'ampliamento.



Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima. I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIQ", alla data del 30 Giugno 2016:

€ 712.709.600,00

(Settecento Dodici Milioni Settecento Novemila Cinquecento Euro/00)

I.V.A. e spese di commercializzazione/trasferimento escluse.

Il presente documento costituisce un estratto del certificate di perizia e della relazione di stima all'interno dei quali sono riportati i dettagli relativi a ciascun bene oggetto di valutazione e le limitazioni di responsabilità.

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Mirko Baldini
Amministratore Delegato

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

Rif. 8332, 8333, 8334



Elena Gramaglia
Director

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.





CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lauro 8/7
20121 Milano

Tel +39 02 686 670 1
Fax +39 02 686 670 80

Milano 21 Luglio 2016

I.G.D.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n.13
40127 Bologna (BO)

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 30 Giugno 2016, in conformità alla ns offerta 105/16, 106/16 e 107/16 del 27 aprile 2016 e alla Vs accettazione del 11 maggio 2016. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

TIPOLOGIA ASSET	DENOMINAZIONE	LOCALITÀ	PROV.
Galleria Commerciale	ESP	Ravenna	RA
Ipermercato	ESP	Ravenna	RA
Galleria Commerciale	Centro Borgo	Bologna	BO
Ipermercato	Centro Borgo	Bologna	BO
Ipermercato	Centro Lame	Bologna	BO
Galleria Commerciale	Tibertina	Gardone Marchiole	Roma
Ipermercato	Tibertina	Gardone Marchiole	Roma
Galleria Commerciale	La Torre	Foligno	PG
Ipermercato	La Torre	Foligno	PG
Galleria Commerciale	Grà della Stella	Ascoli Piceno	AP
Ipermercato	Grà della Stella	Ascoli Piceno	AP
Ufficio (via Trattati Comunitari)	HEBA	Bologna	BO
Ufficio (via Trattati Comunitari)	Liberie Coop	Bologna	BO
City Center	Piazza Mazzini	Livorno	LI

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Boloni
SOMES	Ciuj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACIA	Buzau
PETROAVA	Piata Neamt
BIB	Turda
INABURA	Bichito
CENTRAL	Vaslui

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell'edizione di gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014".

Sede Legale e Amministrativa: Via del Lauro 8/7, 20121, Milano T +39 02 6866 701 F +39 02 6866 70 80
Sede Secondaria: Via L. Bissolati 20, 00187, Roma T +39 06 4823 8801 F +39 06 4823 8831
Palazzo Paravia P.zza Statuto 18, 10122 Torino T +39 011 2373 901 F +39 011 2373 908
iscrit. rog. impresa presso c.c.i.a.a. n.04319600183 cod. fisc./partita I.v.a. 04319600183 cap. soc. € 800.000 I.v.
c.c.i.a.a. Milano 1004000

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

I dettagli della proprietà, su cui si basa la nostra analisi, sono esposti nel certificato di perizia completo di cui questo documento costituisce un estratto.

Assunzioni

A base della presente analisi abbiamo assunto informazioni circa la proprietà, gli aspetti urbanistici e di progetto da quanto fornitoci dal Cliente. Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata l'analisi non sia corretta, l'allocatione del valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretta e potrebbe richiedere di essere rivista.

Condizioni di Mercato

Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta proprie di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti e utilizzati come riferimento.

A seguito del risultato del Referendum tenutosi il 23 Giugno 2016, il Regno Unito ha scelto di uscire dall'UE. Poiché non è chiaro fino a che punto gli altri mercati dell'Unione Europea saranno influenzati da questa decisione, li terremo sotto costante osservazione. Raccomandiamo che le valutazioni vengano revisionate con frequenza costante.

Conflitto d'Interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance e pubblicazione

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per necessità riferibili alla Vostra società, si declinano pertanto responsabilità in relazione all'insieme o a parte dei suoi contenuti nei confronti di terzi. Il presente rapporto di valutazione non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al rapporto stesso.

Fonti

La presente valutazione è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute ed in base alla documentazione fornitaci dalla Committenza, che abbiamo assunto essere completa e corretta. . In particolare ci siamo basati su:

- importi e dettagli relativi a contratti di locazione e di affitto di ramo d'azienda attivi alla data della stima;
- fatturati relativi alle unità commerciali e canone variabile percepito e percepibile;
- altri redditi derivanti dalla locazione di aree temporanee;
- superfici di vendita e superfici lorde esistenti e in costruzione;



- imposta comunale sugli immobili, assicurazione e spese condominiali.

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: Centro Borgo, Centro Lama, Tiburino, Città delle Stelle, CentroEsp, La Torre, Piazza Mazzini; tutti gli asset siti in Romania.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici, e delle relative consistenze, fornitici dalla Committente ed utilizzate nel presente elaborato. Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni. Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizione e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o eseguite indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi, in nessuna parte della proprietà. Le nostre valutazioni sono basate sul presupposto che nessuna passività ambientale esista e che l'immobile si aprivo di difetti costruttivi. Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto a imputare opportuni capex in linea con gli usi e consuetudini del mercato italiano.

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

Non abbiamo svolto indagini urbanistiche, quanto eventualmente riportato nella presente relazione è stato riferito dalla Committente. I dettagli del titolo di proprietà e della situazione locativa ci sono stati forniti dalla Committente. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nella relazione derivano dai documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione del titolo di proprietà (inclusi i pertinenti atti, contratti ed autorizzazioni) è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore.

Abbiamo effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti e in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono destinati alla data della valutazione.

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Non è stata considerata nessuna detrazione per spese di realizzo o tassazione che possono sorgere nel caso di vendita. I costi di acquisizione non sono stati compresi nella nostra valutazione.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi. Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.



Il certificato ha come oggetto unicamente la valutazione dei beni immobiliari, e non di eventuali licenze commerciali e/o avviamenti a essi collegate, e della partecipazione societaria sopra riportata.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte delle proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato. Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di "Canone di Mercato (Market Rent)" contenuta nell'edizione edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso delle proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione ed abbiamo pertanto ipotizzato che ne siano libere. Ove non espressamente indicato si considera che le proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente; che le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale; e che siano in regola con le disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodi e principi valutativi di generale accettazione; in particolare i criteri di valutazione applicati alle diverse tipologie di beni sono stati i seguenti:

Per le Gallerie Commerciali, Ipermercati, porzioni ad uso ufficio è stato applicato il metodo seguente:

- metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE VALUATION S.p.A. ha effettuato ispezioni agli immobili in oggetto per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso ecc.), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo della stima e delle considerazioni di stima. I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono

stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, e utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità e appetibilità sul mercato medesimo.

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIQ", alla data del 30 Giugno 2016:

€ 595.950.00,00

(Cinquecento Novantacinque Milioni Novecento Cinquanta Mila Euro/00)

L.V.A. e spese di commercializzazione/trasferimento escluse.

Il presente documento costituisce un estratto del certificate di perizia e della relazione di stima all'interno dei quali sono riportati i dettagli relativi a ciascun bene oggetto di valutazione e le limitazioni di responsabilità.

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Mirko Baldini
Amministratore Delegato

Rif. 8332, 8333, 8334



Elena Gramaglia
Director

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.





Via Filippo Turati, 15/18
20121 Milano
Tel: +39 02 83799 1
Fax: +39 02 83799 250
PEC: finance@pec.cwlp.it
cushmanwakefield.it

TO: GRUPPO IGD
ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZOIA
PROPRIETA': PORTAFOGLIO IMMOBILIARE
DATA DEL RAPPORTO: 08 LUGLIO 2016
DATA DI VALUTAZIONE: 30 GIUGNO 2016

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

Oggetto della presente valutazione è un portafoglio composto dai seguenti immobili:

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Prov	Centro
1	Conegliano	TV	Conè
2	San Benedetto del Tronto (Porto d'Ascoli)	AP	Porto Grande
3	Rovereto	TN	Milennium Center
4	Pesaro	PU	Ipermercato Mirafiore
5	Cesano di Senigallia	AN	Ipermercato Il Maestrale
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	Civita Castellana	VT	Ipermercato
8	Schio	VI	Ipermercato
9	Cesena	FC	Ipermercato
10	Rimini	RN	Malatesta
11	Ravenna	RA	Ipermercato Lugo
12	Faenza	RA	Le Maioliche

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-Cert/ai-160530-01-ITA*.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

La presente valutazione non costituisce una due diligence. E' possibile pertanto che un potenziale acquirente, prima di procedere all'acquisto delle Proprietà, richieda ulteriori pareri o verifiche in merito a specifiche problematiche i cui esiti potrebbero avere un impatto sul

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-150820-03-ITA

valore di mercato da noi determinato. Si dovranno pertanto considerare attentamente le assunzioni sulla base delle quali è stata eseguita la valutazione.

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

La valutazione è stata svolta in accordo con gli Standard Professionali di Valutazione RICS in vigore alla data della presente lettera (il "Red Book"). La valutazione è stata preparata da un valutatore in possesso dei requisiti indicati negli Standard.

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

Si conferma che non sussiste alcun conflitto di interesse nello svolgimento della presente valutazione.

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

Come da incarico e in accordo con gli Standard RICS la valutazione è stata effettuata sulla base del Valore di Mercato e del Canone di Mercato, definiti come segue:

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni".

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Portfollo2014-Confincarico-140506-02-tp.docx datata 6 Maggio 2014, la lettera Integrativa d'incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Lettintegrativaincarico-141031-01-mci datata 3 Novembre 2014, la successiva lettera di estensione di incarico per 9 Proprietà Ns Ref: VAL/CLMIGD-Estensione2016-Confincarico-100502-02-ep.docx datata 5 Maggio 2016, per il nuovo perimetro, la lettera di incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Portfollo2016-Confincarico-100502-02-ep.docx datata 5 Maggio 2016 e le relative accettazioni da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-150200-03-ITA

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

La presente valutazione è stata eseguita per conto di Gruppo IGD. Nessuna responsabilità è assunta nei confronti di terze parti.

1.8 VALUTATORI

La valutazione è stata svolta da personale di Cushman & Wakefield Valuation & Advisory, supervisionata da Francesca Prandi MRICS, Mariacristina Laria MRICS e Joachim Sandberg FRICS.

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2016.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della presente valutazione datata 30/06/2016.

Abbiamo effettuato il sopralluogo così come dettagliato nei singoli Rapporti di Valutazione per Proprietà. I nostri commenti sullo stato di manutenzione si limitano a quanto è stato visibile durante la nostra visita non a scopo di due diligence tecnica.

In particolare, non abbiamo avuto accesso alle porzioni non aperte al pubblico e alla copertura che assumiamo essere in buono stato manufattivo.

Non abbiamo misurato le Proprietà, né abbiamo effettuato verifiche con misure a campione, ma abbiamo fatto affidamento sulle GLA che ci sono state fornite. Abbiamo assunto che tali superfici siano state calcolate utilizzando una base di misurazione appropriata.

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

La nostra valutazione è basata sulle Informazioni che abbiamo ricevuto da Gruppo IGD, che abbiamo assunto come complete e corrette per la formulazione delle nostre conclusioni.

Dettagli sulle Informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

La nostra valutazione è stata basata sui documenti che ci sono stati forniti, assunti come completi, aggiornati e veritieri essendo esclusa dalla nostra proposta qualsiasi attività di due diligence.

6. PRINCIPI GENERALI

La nostra valutazione ed i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "Principi Generali di Valutazione" in allegato al rapporto oltre che ai termini contenuti nella nostra proposta. Di seguito riaplichiamo i principali.

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-160630-01-ITA, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

Laddove nei contratti di locazione fosse riportato un diritto di prelazione del conduttore, la nostra interpretazione è che questo diritto non infici in alcun modo la determinazione del Valore di Mercato dell'intera Proprietà a cui siamo giunti.

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-160630-01-ITA, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

In linea con la nostra proposta, non abbiamo verificato autonomamente l'eventuale presenza di materiali pericolosi. In assenza di informazioni contrarie, abbiamo basato la nostra valutazione sul presupposto che tali materiali non siano presenti e che ciascuna Proprietà sia stata realizzata a regola d'arte.

In linea con la nostra proposta, non abbiamo effettuato controlli strutturali sulle Proprietà e non abbiamo verificato lo stato dell'impiantistica e del macchinari. La nostra valutazione tiene comunque conto delle informazioni che ci sono state fornite e di eventuali difetti notati durante la nostra ispezione. In generale, la nostra valutazione è basata sul presupposto che non vi siano difetti latenti, necessità di riparazioni o altri problemi che potrebbero materialmente modificare la valutazione stessa.

Qualsiasi informazione contraria abbiate rispetto al contenuto del presente paragrafo raccomandiamo di portarla a nostra conoscenza in modo che si possa tenerne conto nella valutazione.

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-160630-01-ITA.

7.1 DCF (DISCOUNTED CASH FLOW O ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA ATTUALIZZATI)

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistente/i sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfitto

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

Sottolineamo che non essendo disponibili comparativi circa tassi di sconto (anche perché la selezione del tasso dipende da tutte le altre variabili, parimenti non disponibili come dati legati a transazioni di mercato), una volta ottenuto il Valore di Mercato con il metodo del DCF, è nostra prassi confrontarlo con il canone iniziale per verificare se il rendimento iniziale sia coerente con le attese di redditività che oggi un investitore avrebbe per le proprietà oggetto di valutazione. In sintesi utilizziamo come metodologia di verifica quella della Capitalizzazione Diretta.

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2016, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiesti, sia pari a:

€421.900.000

(Quattrocento ventuno milioni nove centomila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio Immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-160630-01-ITA.

Come richiesti, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €428.457.836.

In seguito al Referendum Indetto il 23 Giugno 2016 riguardante la permanenza o meno del Regno Unito nell'UE, la decisione presa è stata quella di uscire. Non è ancora chiaro in quale misura gli altri mercati UE saranno impattati da questa decisione e continueremo a monitorare attentamente i mercati. Raccomandiamo di mantenere regolarmente aggiornata la valutazione.



Via Filippo Turati, 16/18
20121 Milano
Tel: +39 02 83799 1
Fax: +39 02 83799 250
PEC: finance@pec.cwip.it
cushmanwakefield.it

TO: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno**
DATA DEL RAPPORTO: **08 LUGLIO 2016**
DATA DI VALUTAZIONE: **30 GIUGNO 2016**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

Oggetto della presente valutazione è un portafoglio composto dai seguenti immobili:

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Prov	Centro
1	Conegliano	TV	Conè
2	San Benedetto del Tronto (Porto d'Ascoli)	AP	Porto Grande
3	Rovereto	TN	Milennium Center
4	Pesaro	PU	Ipermercato Mirafiore
5	Cesano di Senigallia	AN	Ipermercato Il Maestrole
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	Civita Castellana	VT	Ipermercato
8	Schio	VI	Ipermercato
9	Cesena	FC	Ipermercato
10	Rimini	RN	Malatesta
11	Ravenna	RA	Ipermercato Lugo
12	Faenza	RA	Le Maioliche

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD-IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CerfVal-100530-01-ITA.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

La presente valutazione non costituisce una due diligence. E' possibile pertanto che un potenziale acquirente, prima di procedere all'acquisto delle Proprietà, richieda ulteriori pareri o verifiche in merito a specifiche problematiche i cui esiti potrebbero avere un impatto sul valore di mercato da noi determinato. Si dovranno pertanto considerare attentamente le assunzioni sulla base delle quali è stata eseguita la valutazione.

Cushman & Wakefield LLP è iscritta nel ruolo degli agenti d'affari in mediazione al N. 14906 del 05/03/08 C.C.I.A.A. di Milano – Registro Imprese di Milano N. 06159600961 – R.E.A. N. 1073621. Sede legale e amministrativa: Via Filippo Turati 16/18, 20121 Milano – Codice Fiscale e Partita IVA N. 06159600961.
Cushman & Wakefield LLP è una società personale a responsabilità limitata (Limited Liability Partnership) registrata in Inghilterra e Galles con il N. OC202088. Il termine partnership può essere riferito ad un membro di Cushman & Wakefield LLP o ad un impiegato o consulente con un ruolo e qualifiche equivalenti.
La lista dei membri di Cushman & Wakefield LLP è disponibile presso la sede di Londra, EC2H 1AR, 125 Old Broad Street.

IGD-GRUPPOIGDNOVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

La valutazione è stata svolta in accordo con gli Standard Professionali di Valutazione RICS in vigore alla data della presente lettera (il "Red Book"). La valutazione è stata preparata da un valutatore in possesso dei requisiti indicati negli Standard.

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

Si conferma che non sussiste alcun conflitto di interesse nello svolgimento della presente valutazione.

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

Come da incarico e in accordo con gli Standard RICS la valutazione è stata effettuata sulla base del Valore di Mercato e del Canone di Mercato, definiti come segue:

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni".

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

1.6 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Portfolio2014-Confincarico-140506-02-fp.docx datata 6 Maggio 2014, la lettera Integrativa d'incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-LettIntegrativaIncarico-141031-01-mcl datata 3 Novembre 2014, la successiva lettera di estensione di incarico per 9 Proprietà Ns Ref: VAL/CLMIGD-Estensione2016-Confincarico-160502-02-ep.docx datata 5 Maggio 2016, per il nuovo perimetro, la lettera di incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Portfolio2016-Confincarico-160502-02-ep.docx datata 5 Maggio 2016 e le relative accettazioni da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

La presente valutazione è stata eseguita per conto di Gruppo IGD. Nessuna responsabilità è assunta nei confronti di terze parti.

IGD-GRUPPOIGDNOVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

1.8 VALUTATORI

La valutazione è stata svolta da personale di Cushman & Wakefield Valuation & Advisory, supervisionata da Francesca Prandi MRICS, Mariacristina Laria MRICS e Joachim Sandberg FRICS.

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nel "Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2016.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della presente valutazione datata 30/06/2016.

Abbiamo effettuato il sopralluogo così come dettagliato nei singoli Rapporti di Valutazione per Proprietà. I nostri commenti sullo stato di manutenzione si limitano a quanto è stato visibile durante la nostra visita non a scopo di due diligence tecnica.

In particolare, non abbiamo avuto accesso alle porzioni non aperte al pubblico e alla copertura che assumiamo essere in buono stato manutentivo.

Non abbiamo misurato le Proprietà, né abbiamo effettuato verifiche con misure a campione, ma abbiamo fatto affidamento sulle GLA che ci sono state fornite. Abbiamo assunto che tali superfici siano state calcolate utilizzando una base di misurazione appropriata.

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

La nostra valutazione è basata sulle informazioni che abbiamo ricevuto da Gruppo IGD, che abbiamo assunto come complete e corrette per la formulazione delle nostre conclusioni.

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-160630-01-ITA.

La nostra valutazione è stata basata sui documenti che ci sono stati forniti, assunti come completi, aggiornati e veritieri essendo esclusa dalla nostra proposta qualsiasi attività di due diligence.

IGD-GRUPPOIGDNOVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

La nostra valutazione ed i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nel "Principi Generali di Valutazione" in allegato al rapporto oltre che ai termini contenuti nella nostra proposta. Di seguito riempiamo i principali.

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoViluppi-CertVal-160630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

Laddove nei contratti di locazione fosse riportato un diritto di prelazione del conduttore, la nostra interpretazione è che questo diritto non influisca in alcun modo la determinazione del Valore di Mercato dell'intera Proprietà a cui siamo giunti.

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoViluppi-CertVal-160630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

In linea con la nostra proposta, non abbiamo verificato autonomamente l'eventuale presenza di materiali pericolosi. In assenza di informazioni contrarie, abbiamo basato la nostra valutazione sul presupposto che tali materiali non siano presenti e che ciascuna Proprietà sia stata realizzata a regola d'arte.

In linea con la nostra proposta, non abbiamo effettuato controlli strutturali sulle Proprietà e non abbiamo verificato lo stato dell'impiantistica e del macchinari. La nostra valutazione tiene comunque conto delle informazioni che ci sono state fornite e di eventuali difetti notati durante la nostra ispezione. In generale, la nostra valutazione è basata sul presupposto che non vi siano difetti latenti, necessità di riparazioni o altri problemi che potrebbero materialmente modificare la valutazione stessa.

Qualsiasi informazione contraria abbiate rispetto al contenuto del presente paragrafo raccomandiamo di portarla a nostra conoscenza in modo che si possa tenerne conto nella valutazione.

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologia utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoViluppi-CertVal-160630-01-ITA*.

7.1 DCF (DISCOUNTED CASH FLOW O ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA ATTUALIZZATI)

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistenti sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfitto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-160630-03-ITA

specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

Sottolineamo che non essendo disponibili comparativi circa tassi di sconto (anche perché la selezione del tasso dipende da tutte le altre variabili, parimenti non disponibili come dati legati a transazioni di mercato), una volta ottenuto il Valore di Mercato con il metodo del DCF, è nostra prassi confrontarlo con il canone iniziale per verificare se il rendimento iniziale sia coerente con le attese di redditività che oggi un investitore avrebbe per le proprietà oggetto di valutazione. In sintesi utilizziamo come metodologia di verifica quella della Capitalizzazione Diretta.

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2016, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame (escluso terreno), distinti nelle diverse componenti come richiesti, sia pari a:

€419.050.000

(Quattrocentodiciannovemillicinquanta mila Euro)

Le Proprietà facenti parte del portafoglio sono state valutate su base individuale. La somma dei valori di mercato delle Proprietà non rappresenta il valore di mercato del portafoglio immobiliare nella sua interezza.

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-160630-01-ITA.

Come richiesto, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €425.561.222.

In seguito al Referendum indetto il 23 Giugno 2016 riguardante la permanenza o meno del Regno Unito nell'UE, la decisione presa è stata quella di uscire. Non è ancora chiaro in quale misura gli altri mercati UE saranno impattati da questa decisione e continueremo a monitorare attentamente i mercati. Raccomandiamo di mantenere regolarmente aggiornata la valutazione.

9. CONFIDENZIALITA'

Il contenuto di questa lettera e del rapporto è strettamente confidenziale per tutte le parti alle quali è indirizzato, ed è ad uso esclusivo di tali parti e per gli scopi citati. Di conseguenza, ed in conformità alla corrente pratica, non viene accettata alcuna responsabilità nei confronti di terzi per parte o tutto il contenuto.

REAG Real Estate Advisory Group SpA a socio unico
Direzione Generale Sede Legale
Centro Direzionale Collesani Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Palazzo Cassineta 3 Capitale Sociale € 1.000.000,00 I.v.
20064 Agrate Brianza MI - Italy R.E.A. Milano 1647905.
Tel. +39 039 6423.1 C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 0500160015
Fax +39 039 6603427 Italy@reag-sa.com



DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 28 luglio 2016

Pos. n° 20454-20455-20456-20460

Spettabile

GRUPPO IGD S.p.A.

Immobiliare Grande Distribuzione

Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 30 giugno 2016 del portafoglio immobiliare costituito da n. 10 immobili a destinazione commerciale ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 30 giugno 2016 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ♦ cessione di ciascun Immobile in blocco considerando la situazione locativa in essere alla data della stima.





DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

“Portafoglio Immobiliare” (di seguito il “Portafoglio”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le “Proprietà” oggetto di analisi.

“Immobile” (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

“Valutazione” indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).




 DUFF & PHELPS
 Real Estate Advisory Group

“Valore di Mercato” indica “(...) l'ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“Canone di Mercato” indica “(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

Criteri valutativi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli “rent roll” forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a giugno 2016.

Per la valutazione dei centri commerciali aventi sia la parte denominata “Iper” che la parte denominata “Galleria Commerciale” come perimetro di proprietà, REAG, come concordato con il Cliente, ha proceduto alla separazione virtuale dei singoli immobili in due entità distinte, Iper e Galleria, procedendo di fatto a due distinte valutazioni e con assunzioni e criteri di valutazione specifici.





DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo, o del Mercato**, si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 1. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 2. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, **basato**:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
 - b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).





DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

REAG inoltre:

- Ha effettuato, nel mese di giugno 2016, i sopralluoghi presso i CC e gli Immobili a destinazione commerciale di Afragola, Forlì, Sesto San Giovanni, Isola d’Asti, Mondovì, Ravenna, Chloggia, ubicati sul territorio italiano, e presso gli Immobili di Alexandria, Ploesti, Slatina e Ramnicu Valcea, ubicati sul territorio rumeno, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli Immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione “tipo”, i singoli importi dei canoni come da “rent-roll” e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha effettuato l’analisi del bacini d’utenza del CC di Sesto San Giovanni e Afragola;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente.





DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni concernenti l'analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi sulle Proprietà;
- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.





Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, al 30 giugno 2016, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

ITALIA					
	CITTA'	PROV.	IMMOBILE	TIPOLOGIA CC	TIPOLOGIA IMMOBILE
1	AFRAGOLA	RN	C.C. LE PORTE DI NAPOLI	IPER + AREA FITNESS + AREA INGROSSO	IPER GALLERIA
2	FERRARA	FE	C.C. LA DARSENA	GALLERIA	GALLERIA
3	S.S.GIOVANNI	RA	C.C. SARCA	GALLERIA +IPER	GALLERIA
4	RAVENNA	RA	VIA AQUILIZIA	SUPERMERCATO + NEGOZIO	SUPERMERCATO NEGOZIO
5	MONDOVI'	CN	C.C. MONDOVICINO	GALLERIA + RETAIL PARK	GALLERIA RETAIL PARK
6	ISOLA D'ASTI	AT	C.C. I BRICCHI	GALLERIA	GALLERIA
7	ROMA	RM	C.C. CASILINO	GALLERIA +IPER	GALLERIA IPER
8	GRAVINA DI CATANIA	CT	CC KATANE'	GALLERIA +IPER	GALLERIA IPER
9	CHIOGGIA	VE	CLODI RETAIL PARK	RETAIL PARK + IPER	RETAIL PARK IPER
10	FORLI'	FC	C.C. PUNTA DI FERRO	GALLERIA	GALLERIA





DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

ROMANIA			
	CITTA'	IMMOBILE	TIPOLOGIA
1	ALEXANDRIA	S.C. CRINUL NOU	DEPARTMENT STORE
2	FLOIESTI	S.C. BIG	DEPARTMENT STORE
3	FLOIESTI	S.C. GRAND CENTER + OMNIA	SHOPPING CENTRE
4	FLOIESTI	S.C. JUNIOR	MIXED OFFICE / RETAIL BUILDING
5	RAMNICU VALCEA	S.C. COZIA	DEPARTMENT STORE
6	SLATINA	S.C. OLTUL	DEPARTMENT STORE

Euro 731.200.000,00

(Euro Settecentotrentunomilioniduecentomila/00)

La presente valutazione non considera eventuali effetti derivanti dalla Brexit, effetti che potrebbero impattare nel prossimo futuro sui mercati immobiliari europei. La situazione geopolitica ed economica venutasi a creare potrebbe infatti influire sull'andamento del mercato immobiliare nel breve-medio periodo, in un quadro globale che si mantiene comunque incerto. In questo contesto non si può escludere che vi possano essere variazioni anche significative di valore in un arco temporale ridotto e che il prezzo di alcuni beni possa discostarsi dai potenziali Valori di Mercato qui espressi.

REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A.

Redatto da:
Gianluca Melli
Project Manager

Supervisionato e controllato da:
Savino Natalicchio
Director Retail Advisory & Val Dept

Simone Spreafico
Managing Director Advisory & Valuation Dept

REAG S.p.A. per GRUPPO IGD - Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Rif. N. 20454-20455-20456-20460 - Lettera Valori - 30 giugno 2016

8



Milano, 27 Luglio 2016

Spettabile

IGD SiQ S.p.A.
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n.13
40127, Bologna
Italia

Alla cortese attenzione di: Dott. R. Zoia

Oggetto: Valutazione del Portafoglio Immobiliare ad uso commerciale di proprietà di IGD SiQ S.p.A., comprendente quattro ipermercati e due Gallerie commerciali.

Egregio Dottor Zoia,

A seguito dell'incarico da Voi conferitoci in data 28/04/2016 abbiamo operato le analisi necessarie per determinare il Valore di Mercato e il Canone di Mercato (come definiti nella Sezione 2) delle Vs. proprietà ubicate come indicato in tabella nella Sezione 1 della presente Lettera.

Il presente Certificato di Valutazione riassume i risultati delle analisi di valutazione, i principi generali e le informazioni fornite sono dettagliate nei singoli Report di Valutazione redatti per conto di IGD SiQ S.p.A. per le proprietà dettagliate in Sezione 1. Tutte le disposizioni introduttive ed esplicative, le limitazioni, le assunzioni speciali e altre specifiche informazioni sono definite in ogni singolo Report di Valutazione degli immobili in oggetto.



1. Oggetto della Valutazione

Il portafoglio di proprietà ad uso commerciale in analisi comprende due gallerie commerciali, tre ipermercati e un supermercato prevalentemente situati nel Nord e nel Centro Italia.

Il portafoglio immobiliare è composto dai cespiti riportati nella tabella a seguire:

<i>Asset</i>	<i>Indirizzo</i>	<i>Uso</i>	<i>GLA m²</i>
Fonti Del Corello	Via Graziani, 6 Loc. Porta a Terra (LJ)	Ipermercato	15.371
Super Cecina	Via Pisubio, 33 Cecina (LI)	Supermercato	5.749
Centro d'Abruzzo	Via Po, San Giovanni Testino (CH)	Ipermercato	14.127
Centro d'Abruzzo	Via Po, San Giovanni Testino (CH)	Galleria Commerciale	16.181
Centro Leonardo	Viale Amendola, 129 Imola (BO)	Ipermercato	15.862
Gran Rondò	Via Giorgio La Pira, 12 Crema (CR)	Galleria Commerciale	11.996

2. Scopo dell'Analisi Valutativa

Scopo del presente esercizio di valutazione è la definizione dei seguenti valori alle condizioni di mercato al 30 Giugno 2016:

- Il Valore di Mercato di ciascun bene in esame nel suo stato di manutenzione ed uso, sulla base dei contratti di locazione/affitti di ramo d'azienda in essere e libero da cose e persone per le porzioni non producenti reddito alla data di valutazione;
- Il Canone di Locazione di Mercato di ciascun bene in esame nel suo stato di manutenzione ed uso alla data di valutazione.

Come precedentemente menzionato il presente Certificato di Valutazione riporta i risultati delle nostre analisi, le informazioni ricevute, considerate accurate e corrette, e le assunzioni su cui i medesimi si fondano.

3. Basi della Valutazione

Gli esercizi di valutazione da noi operati sono svolti in osservanza delle indicazioni e dei dettami professionali riportati nel Valuation Professional Standards - Red Book, redatto dal RICS, edizione Gennaio 2014, il quale incorpora gli IVSC International Valuation Standards. La presente valutazione è stata eseguita in accordo con le seguenti definizioni di Valore di Mercato e Canone di Mercato definite dall'International Valuation Standards Committee e riportate nel Red Book nella sezione VPS4 paragrafo No. 1.2. e 1.3.:

Valore di Mercato

"L'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, e condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni."

Canone di Mercato

"L'ammontare stimato a cui una proprietà, o uno spazio all'interno di una proprietà, può essere locata, alla data di valutazione, da un locatore e un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati allo scambio, sulle basi di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni."

4. *Principi Generali*

Si rimanda ai singoli Rapporti per il dettaglio dei Principi Generali su cui si fondano le nostre Valutazioni e la stesura dei nostri Rapporti di Valutazione e Lettere; i detti sono da ritenersi validi ed applicabili al presente lavoro se non diversamente specificato nelle sezioni a seguire del presente documento.

Ogni eventuale Assunzione Speciale richiesta sarà esplicitata per esteso nei rapporti di valutazione al fine di consentire una corretta interpretazione dei risultati dell'analisi.

Portiamo alla Vs. cortese attenzione che nella presente lettera di valutazione, ci si riferirà a IGD SiQ S.p.A. come il Cliente.

5. *Fonti delle informazioni*

Come da accordi intercorsi, le analisi da noi condotte trovano fondamento nella documentazione e nei dati forniti dalla Proprietà. Pertanto, ai fini della presente valutazione, si è assunto che le informazioni forniteci - con riferimento alle superfici in oggetto, ai dati catastali ed urbanistici, ecc. - siano corrette e probanti. Per completezza di informazioni, riportiamo a seguire l'elenco della documentazione che ci è stata fornita dalla Proprietà per i singoli beni in esame:

- Tenancy Schedule contenente le consistenze delle singole unità e dettagli contrattuali;
- Fatture al netto IVA per gli anni 2014, 2015, 3 mesi del 2016;
- Dati relativi ad altre voci di ricavo;
- Dati relativi alle voci di costo non recuperabili;
- Consuntivo dei canoni variabili al 2015;
- Planimetrie delle gallerie e degli ipermercati;
- Visure catastali;
- Schede di dettaglio per ciascuna proprietà.

6. *Metodo di Valutazione*

Le proprietà in oggetto sono state analizzate utilizzando la Metodologia Reddittuale dell'Analisi dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF) che individua il valore del bene scontando i flussi di cassa generati dalla proprietà nel periodo temporale analizzato (Holding Period). Alla fine del periodo di analisi, è stata ipotizzata la vendita delle proprietà ad un valore ottenuto dalla capitalizzazione in perpetuità del reddito dell'anno successivo, ad un tasso di capitalizzazione di mercato appropriato e relativo ad investimenti comparabili a quello in questione.

L'analisi dei flussi di cassa è stata condotta tenendo in considerazione l'inflazione ed un periodo temporale di 10 anni in cui sono stati proiettati i flussi di cassa, costituiti dai ricavi generati dalla proprietà e dai costi sostenuti nel medesimo periodo, e il valore di vendita del bene alla fine del periodo di analisi.

Il Valore di Mercato riportato è stato stimato sulla base delle analisi svolte e della documentazione fornita dal Cliente.

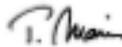
7. Valutazione

Portiamo alla vostra attenzione che la somma dei Valori di Mercato Netti dei beni elencati alla sezione 1 (Oggetto della Valutazione) sia pari a € 215.857.000, che corrisponde ad un Valore di Mercato Lordo di € 221.287.000.

Portiamo alla vostra attenzione che il Valore di Mercato Lordo sopra riportato è inclusivo dei costi di acquisizione associati al bene.

Il presente Certificato è stato redatto in buona fede, sulla base delle informazioni rese disponibili dal Cliente e alle condizioni di mercato alla data di valutazione.

Distinti Saluti,



Pierre Marin MBICS
CEO - Jones Lang LaSalle Spa

3. GLOSSARIO

AGENCY MANAGEMENT

Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

CENTRO COMMERCIALE

Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

COSTO MEDIO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito.

Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

COSTO MEDIO EFFETTIVO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, considerando gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito.

Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

COSTI DIRETTI

Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

DEVELOPMENT PIPELINE

Programma di investimenti di sviluppo.

DIVIDEND YIELD

Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti, sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio e gli accantonamenti per rischi.

EBITDA (complessivo e della gestione caratteristica)

L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, è la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte, della gestione partecipazioni/straordinaria, degli ammortamenti e accantonamenti per rischi, oltre alle Svalutazioni e adeguamenti fair value. L'Ebitda della gestione caratteristica si riferisce alla Gestione caratteristica del conto economico consolidato, che non include le risultanze del "Progetto Porta a Mare".

EBITDA MARGIN (complessivo e della gestione caratteristica)

L'indicatore è calcolato rapportando l'Ebitda ai ricavi gestionali.

EPRA

European Public Real Estate Association.

EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

FFO gestione caratteristica

L'FFO è calcolato rettificando l'utile ante imposte dalle poste non monetarie (Svalutazioni e adeguamento del fair value, ammortamenti e Altri accantonamenti), da poste non ricorrenti, nonché dall'impatto della gestione delle partecipazioni e dei profitti relativi alla cessione di immobili, al netto delle imposte correnti. E' l'indicatore che meglio si presta a rappresentare l'andamento della gestione ricorrente e tipica del Gruppo.

Financial occupancy

Calcolato come rapporto tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.

GEARING

Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Esprime il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, oltre a consentire analisi di benchmark con gli standard del settore.

Gross exit cap rate

Calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del DCF su valore di uscita.

Gross initial yield

Rendimento iniziale lordo dell'investimento calcolato come rapporto tra il totale dei ricavi relativi al primo anno considerato ai fini dell'applicazione del metodo reddituale dei flussi di cassa attualizzati (c.d. Discounted Cash Flow) e il fair value del relativo immobile.

GALLERIA

Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita, nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

HEDGING

È il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da irs e bond e tutti i mutui bancari e bond.

INTEREST COVER RATIO (ICR)

L'indice di interest coverage ratio indica il numero di volte in cui l'Ebitda copre gli interessi netti. E' un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra Ebitda e "Gestione finanziaria".

IPERMERCATO

Immobile avente area di vendita superiore a mq. 2.500, adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

INTEREST RATE SWAPS / IRS

Strumento finanziario nel quale due parti si accordano per scambiare un'obbligazione a pagare un certo tasso d'interesse a una data prestabilita. Utilizzato per convertire debito a tasso variabile in debito a tasso fisso.

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

LOAN TO VALUE (LTV)

Rapporto tra la posizione finanziaria netta e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

MARGINE LORDO DIVISIONALE

E' il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

MEDIA SUPERFICIE

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

NEGOZIO

Immobile destinato alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

NET ASSET VALUE (NAV) E TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)

Esprime il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni EPRA che prevedono alcune rettifiche. Il NAV esclude determinate poste che sono attese non cristallizzarsi in un modello di business a lungo termine come quello del Gruppo. Il NNNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del fair value (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

Rappresenta il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo includendo nel calcolo il fair value delle principali componenti patrimoniali che non sono incluse nell'EPRA NAV, quali (i) gli strumenti finanziari di copertura, (ii) il debito finanziario e (iii) le imposte differite.

OVER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello superiore al suo ERV.

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Immobili di proprietà del Gruppo.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Portafoglio degli immobili la cui locazione è gestita dal Gruppo IGD sia con riferimento agli immobili di proprietà del Gruppo, sia con riferimento agli immobili di proprietà di terzi.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)

La PFN rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai “finanziamenti a lungo termine” e dai “finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine”, inclusi nelle voci “Passività finanziarie correnti e non correnti” (verso terzi e verso parti correlate), al netto della “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti”, delle “Attività finanziarie non correnti” e dei “Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” (verso terzi e verso parti correlate).

PRE-LET

Contratto di affitto firmato con un operatore prima del completamento dello sviluppo immobiliare.

REIT

Real Estate Investment Trust. Cfr. SIIQ nel caso italiano.

RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD

E' il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

RETAIL PARK

Gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4,500 m2, con parcheggio condiviso.

REVERSIONARY POTENTIAL YIELD

Affitto netto annualizzato che dovrebbe essere generato da un immobile se fosse completamente affittato a livelli di mercato espresso come percentuale del valore dell'immobile.

RICAVI LIKE FOR LIKE (PERIMETRO OMOGENEO)

Sono i ricavi da attività locativa di competenza relativi al perimetro omogeneo (asset presenti per l'intero periodo dell'anno in corso e dell'anno precedente). Sono calcolati distintamente per il portafoglio Italia e Romania ed escludono:

- i ricavi degli immobili acquisiti, dismessi o oggetto di significativi interventi di rimodulazione che non producono redditi per l'intero periodo analizzato;
- i mancati ricavi derivanti dalla vacancy strumentale attuata a vario titolo (ad esempio per lavori relativi alla creazione di nuovi layout);
- i ricavi rilevati in via eccezionale e non ripetibile che renderebbero il confronto meno attendibile;

SIIQ

Società di Investimento Immobiliare Quotata. Modello di investimento immobiliare ispirato ai REIT. La normativa di riferimento attribuisce il regime di esenzione ai fini delle imposte dirette alle società per azioni quotate che svolgono “in via prevalente”, soddisfacendo perciò una serie di requisiti di tipo reddituale e patrimoniale, attività di locazione di immobili e assimilati.

SUPERMERCATO

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

SUPERFICIE UTILE LORDA

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

SPESE GENERALI

Costi indivisi, non imputabili ai singoli centri commerciali, si intendono con tale definizione i costi corporate.

TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE

Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

TENANT MIX

Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

UNDER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello inferiore al suo ERV.

WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL

Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.