

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,

codice fiscale, Partita IVA 00397420399 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Ravenna 88573

capitale sociale deliberato Euro 350.082.219,02

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 350.082.219,02



Relazione Finanziaria Semestrale

al 30/06/2014

INDICE

Organi sociali 2	Prospetto di Conto economico complessivo consolidato 46
Relazione intermedia sulla gestione 3	Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata 47
Highlights economico patrimoniali 3	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 48
Il gruppo 4	Rendiconto finanziario consolidato intermedio 49
Analisi economica 6	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato 50
Analisi patrimoniale e finanziaria 15	Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 93
Il titolo 20	Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 94
Eventi rilevanti del semestre 23	Glossario 96
Il patrimonio immobiliare 28	
Il quadro normativo/regolamentare Siiq 39	
Eventi successivi alla chiusura del semestre 42	
Evoluzione prevedibile della gestione 43	
Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Igd 44	
Prospetto di Conto economico consolidato 45	

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione:

1. Gilberto Coffari – Presidente
2. Sergio Costalli – Vice Presidente
3. Claudio Albertini – Amministratore Delegato
4. Roberto Zamboni – Consigliere
5. Aristide Canosani – Consigliere
6. Leonardo Caporioni – Consigliere
7. Fernando Pellegrini – Consigliere
8. Fabio Carpanelli – Consigliere (indipendente)
9. Elisabetta Gualandri – Consigliere (indipendente)
10. Tamara Magalotti – Consigliere (indipendente)
11. Livia Salvini – Consigliere (indipendente)
12. Andrea Parenti – Consigliere (indipendente)
13. Riccardo Sabadini – Consigliere (indipendente)
14. Giorgio Boldreghini – Consigliere (indipendente)
15. Massimo Franzoni – Consigliere (indipendente)

Collegio Sindacale

1. Romano Conti - Presidente
2. Roberto Chiusoli – Sindaco Effettivo
3. Pasquina Corsi – Sindaco Effettivo
4. Isabella Landi – Sindaco Supplente
5. Monica Manzini – Sindaco Supplente

Comitato Controllo e Rischi

1. Elisabetta Gualandri
2. Livia Salvini
3. Massimo Franzoni

Comitato Parti Correlate

1. Riccardo Sabadini
2. Giorgio Boldreghini
3. Andrea Parenti

Lead Independent Director

Riccardo Sabadini

Società di revisione: PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Comitato per le Nomine e per la Remunerazione

1. Andrea Parenti
2. Fabio Carpanelli
3. Tamara Magalotti

Organismo di Vigilanza

1. Fabio Carpanelli
2. Livia Salvini
3. Aristide Canosani

Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

Highlights economico-patrimoniali al 30 giugno 2014

RICAVI GEST. CARATTERISTICA	60.310 €/000
EBITDA GEST. CARATTERISTICA	39.874 €/000
EBITDA MARGIN GEST. CARATTERISTICA	66,1%
UTILE NETTO CONSOLIDATO	4.454 €/000
FFO CONSOLIDATO	17.174 €/000
PFN	1.034.231 €/000
GEARING RATIO	1,30x
LOAN TO VALUE	55,92%
COSTO MEDIO DEL DEBITO	4,31%
COSTO MEDIO DEL DEBITO ADJUSTED (*)	4,26%
HEDGING SUL DEBITO A LUNGO TERMINE + BOND	84,0%

(*) il costo medio del debito adjusted non contiene gli effetti figurativi degli oneri relativi al prestito obbligazionario

Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2014 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 2014 di IGD Siiq S.p.a., IGD Property 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..

La presente relazione intermedia sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio 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 alternativi.

Si rimanda al glossario per le note esplicative su tali indicatori.

Il Gruppo

IGD è una delle due SIIQ (Società di Investimento Immobiliari Quotate) presenti in Italia; l'unica focalizzata nel segmento della grande distribuzione.

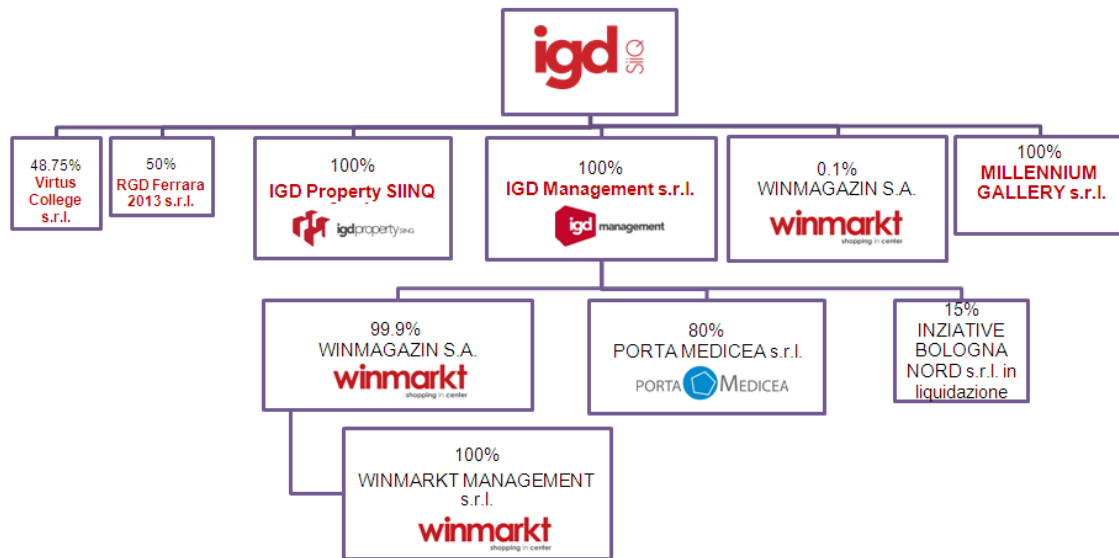
Il Gruppo IGD, focalizzato nel settore immobiliare della grande distribuzione, opera in misura largamente prevalente in Italia; è presente anche in Romania - in 13 diverse città di media dimensione - dove controlla la principale catena di department store del Paese, con insegna Winmarkt, attraverso la società WinMagazin SA, acquisita nell'aprile 2008.

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

Alla capogruppo fanno inoltre riferimento:

1. il 100% di Millennium Gallery srl (parte della galleria commerciale di Rovereto e ramo d'azienda del centro commerciale di Crema);
2. il 100% di IGD Property SIINQ SpA, costituita il 13 dicembre 2012, quale società di investimento immobiliare i cui titoli non sono quotati sui mercati regolamentati;
3. il 100% di IGD Management srl, che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:
 - il 99,9% di Win Magazin SA, la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di WinMarkt Management, cui fa capo la squadra di manager rumeni;
 - l'80% di Porta Medicea srl, che ha per oggetto la realizzazione del progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
 - il 15% di Iniziative Bologna Nord srl, società in liquidazione;
 - la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova e Centro Piave);
 - le attività di servizi, tra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.
4. il 50% di RGD Ferrara 2013, costituita il 30 settembre 2013, per la gestione del ramo di azienda del Centro commerciale Darsena City di Ferrara.

L'organigramma rispecchia la struttura societaria al 30 giugno 2014.



ANALISI ECONOMICA

Il *sentiment* generale sull'economia italiana nei primi sei mesi dell'anno ha registrato un andamento altalenante, con alcuni segnali positivi contrastati da altri di segno opposto.

In particolare, soprattutto nei mesi primaverili, è stato registrato un migliorato clima di fiducia da parte di famiglie e imprese¹; sono inoltre risultati in crescita gli investimenti in macchinari e attrezzature da parte delle imprese (dato che verosimilmente risente di giudizi più favorevoli sulla domanda)², così come la produzione industriale nel primo semestre (+0,2% rispetto al 2013³). Sono aumentati anche i consumi delle famiglie che, seppur marginalmente, sono in crescita per la prima volta dal 2011⁴.

E' questo ovviamente un dato che più da vicino interessa le attività del Gruppo, che peraltro sta registrando performance in linea con questo contesto migliorativo: il dato al 30 giugno delle vendite dei tenants nelle gallerie italiane è in aumento di circa il 2,7% sullo stesso periodo dell'anno precedente.

Nonostante questi segnali favorevoli, non è ancora possibile parlare di crescita, infatti per il secondo trimestre consecutivo il PIL è risultato in calo (-0,3%⁵ il dato acquisito per il 2014). Per quanto riguarda i consumi, il peso della pressione fiscale, il dato di disoccupazione (per la quale si è arrestata la crescita ma che risulta ancora pari al 12,6% a giugno⁶) e la generale incertezza sulle prospettive economiche non consente una previsione migliorativa per il resto dell'anno, rimandando al 2015 per un dato di crescita più consistente. Questi fattori si stanno riflettendo sul tasso di inflazione, ulteriormente diminuito (a giugno ha raggiunto il +0,3%⁷); anche questa è una variabile che influisce direttamente sui risultati del Gruppo, essendo la maggioranza dei contratti indicizzati.

Per quanto riguarda più specificamente il mercato immobiliare retail, si è confermato nel periodo l'andamento positivo degli investimenti e il consolidamento del ritorno di interesse degli investitori istituzionali, tra cui fondi pensione italiani e soprattutto investitori istituzionali stranieri, verso tale categoria di investimenti.

E' proseguito, infatti, il miglioramento rispetto allo scorso anno, con gli investimenti nel primo semestre del 2014 che hanno sfiorato il miliardo di Euro, oltre il doppio rispetto allo stesso periodo del 2013.

In Romania, in presenza di indicatori macroeconomici più positivi rispetto all'Italia (PIL a circa +3%, e disoccupazione al 7,1%⁸), il tasso di crescita dei consumi è stato più consistente (+3,0%⁹).

I dati economici di chiusura del semestre sono da analizzare quindi in questo contesto ancora caratterizzato da luci ed ombre ma riflettono anche le molteplici attività messe in campo dal Gruppo per dare seguito alle linee guida che contraddistinguono la strategia.

La Società ha proseguito le attività di *marketing* e di miglioramento del *tenant/merchandising mix*, ad esempio attraverso l'inserimento di nuovi servizi alla persona (quali cliniche mediche e dentistiche, centri *fitness*). Tali attività sono state anche supportate dai lavori di revisione dei *lay out* dei centri commerciali quali, a titolo esemplificativo, gli interventi relativi al centro commerciale "Tiburtino" (Guidonia) e alla galleria di Mondovì, realizzati attraverso una ricomposizione del *mix* tra medie superfici e negozi di vicinato. Il livello di *occupancy* al 30 giugno 2014 (superiore al 96%) conferma gli elevati livelli medi (tra ipermercati e gallerie in Italia) raggiunti dal Gruppo.

Per quanto riguarda la valorizzazione del portafoglio esistente e la *pipeline* di sviluppo, la Società ha proseguito le attività di investimento previste. Inoltre ha realizzato la cessione della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno per un controvalore pari ad Euro 47 milioni, in linea con il book

¹ Fonte: ISTAT – Clima di fiducia delle imprese, luglio 2014 e Fiducia dei consumatori, luglio 2014

² Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico n.3, luglio 2014

³ Fonte: ISTAT, agosto 2014

⁴ Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico n.3, luglio 2014

⁵ Fonte: ISTAT, Stima preliminare del PIL, agosto 2014

⁶ Fonte: ISTAT, Occupati e disoccupati, giugno 2014

⁷ Fonte: ISTAT, Prezzi al consumo, luglio 2014

⁸ Fonte: Raiffeisen research – Issue 6/2014

⁹ Fonte: Raiffeisen research – Issue 6/2014

value (nell'ottica di ottimizzazione del capitale investito e di riduzione nel tempo del rapporto di indebitamento).

Infine, con l'obiettivo di mantenere una struttura finanziaria equilibrata e sostenibile, il Gruppo ha concluso diverse operazioni quali la cessione di tutte le azioni proprie da esso detenute (febbraio 2014), l'emissione di obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000, con scadenza nel gennaio 2019 e con una cedola fissa del 3,875% su base annua (maggio 2014); inoltre, ha completato l'aumento di capitale riservato ai soggetti aventi diritto al dividendo relativo all'esercizio 2013 (c.d. *dividend reinvestment option*), con una quota complessiva di adesioni pari al 77,8% delle azioni offerte (in data 30 maggio 2014).

L'insieme di queste variabili esogene ed endogene al Gruppo ha influenzato i risultati registrati al 30 giugno 2014; in particolare, come analizzato con maggiore dettaglio successivamente, l'utile netto consolidato di Gruppo risulta pari a 4.454 migliaia di Euro, registrando un incremento pari al 9,82% rispetto al 30 giugno 2013, anche per effetto di minori svalutazioni e variazioni negative di fair value sugli immobili.

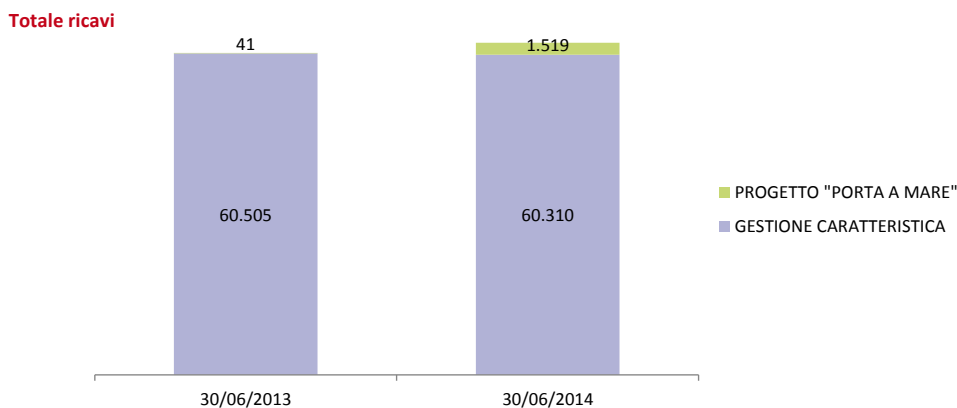
Di seguito si riporta il conto economico gestionale consolidato:

€/000	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2013	30/06/2014	%	30/06/2013	30/06/2014	%	30/06/2013	30/06/2014	%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	52.972	51.541	(2,70)%	52.931	51.407	(2,88)%	41	134	n.a.
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	5.060	6.193	22,40%	5.060	6.193	22,40%	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	58.032	57.734	(0,51)%	57.991	57.600	(0,67)%	41	134	n.a.
Ricavi da servizi	2.514	2.710	7,82%	2.514	2.710	7,82%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	0	1.385	n.a.	0	0	n.a.	0	1.385	n.a.
RICAVI GESTIONALI	60.546	61.829	2,12%	60.505	60.310	(0,32)%	41	1.519	n.a.
INCREMENTI, COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI	0	(1.133)	n.a.	0	0	n.a.	0	(1.133)	n.a.
Affitti e locazioni passive	(4.290)	(5.444)	26,90%	(4.290)	(5.444)	26,90%	0	0	n.a.
Personale diretto	(1.816)	(1.875)	3,28%	(1.816)	(1.875)	3,28%	0	0	n.a.
Costi diretti	(8.150)	(8.389)	2,93%	(7.942)	(8.168)	2,85%	(209)	(221)	5,80%
COSTI DIRETTI	(14.257)	(15.708)	10,18%	(14.048)	(15.487)	10,25%	(209)	(221)	5,80%
MARGINE LORDO DIVISIONALE	46.289	44.988	(2,81)%	46.457	44.823	(3,52)%	(168)	165	n.a.
Personale di sede	(3.015)	(3.082)	2,20%	(2.967)	(3.029)	2,10%	(49)	(53)	8,45%
Spese generali	(2.056)	(2.180)	6,04%	(1.848)	(1.920)	3,90%	(209)	(260)	24,45%
SPESE GENERALI	(5.072)	(5.262)	3,76%	(4.814)	(4.949)	2,81%	(257)	(313)	21,43%
EBITDA	41.218	39.726	(3,62)%	41.644	39.874	(4,25)%	(426)	(148)	(65,38)%
<i>Ebitda Margin</i>	68,1%	64,3%		68,8%	66,1%				
Altri accantonamenti	(63)	(63)	0,00%						
Svalutazioni e adeguamento fair value	(16.331)	(13.755)	(15,77)%						
Ammortamenti	(660)	(693)	4,99%						
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(17.053)	(14.511)	(14,91)%						
EBIT	24.164	25.215	4,35%						
GESTIONE FINANZIARIA	(22.939)	(22.887)	(0,23)%						
GESTIONE STRAORDINARIA	(490)	120	n.a.						
RISULTATO ANTE IMPOSTE	735	2.448	n.a.						
Imposte	3.017	1.672	(44,56)%						
UTILE DEL PERIODO	3.752	4.120	9,80%						
* (Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	304	334	9,68%						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	4.056	4.454	9,82%						

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).

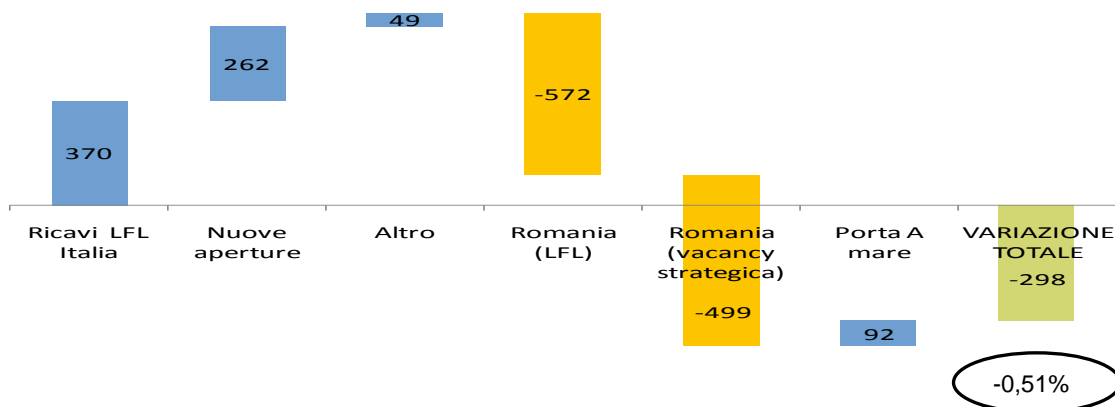
Ricavi

I ricavi gestionali consolidati sono pari a 61.829 migliaia di Euro, in aumento del 2,12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Ai ricavi da attività locativa della gestione caratteristica si aggiungono quelli relativi al Progetto Porta a Mare (affittate tre unità di Palazzo Orlando), per 134 migliaia di Euro, e i ricavi da trading, pari a 1.385 migliaia di Euro, relativi alla vendita di 4 unità residenziali, oltre a 3 box e altri ricavi da trading di minor entità.



Più in dettaglio, le componenti dei ricavi sono state:

- ✓ **I ricavi da attività immobiliare locativa** sono diminuiti rispetto allo stesso periodo del 2013 dello 0,51%.



La flessione, pari a 298 migliaia di Euro, è dovuta:

- per 370 migliaia di Euro ai maggiori ricavi *like for like* (perimetro omogeneo) in Italia, al netto della vacancy programmata o strategica, con un incremento dello 0,7%. All'interno, si conferma la crescita della categoria ipermercati (+1,7%) per indicizzazione e progressiva entrata a regime dei canoni sugli iper di recente apertura; è incrementata anche la categoria gallerie (+0,1%), in particolare nei centri Tiburtino, Millennium, ESP e Le Maioliche. Nel periodo è stato registrato un *down side* medio pari a -4,7% (su 138 contratti tra rinnovi e turnover) dovuto, in particolare, a due turnover di medie superfici (-1,5% il *down side* al netto di quest'ultime);
- per 262 migliaia di Euro ai ricavi per l'ampliamento del Centro d'Abruzzo;
- per 49 migliaia di Euro ad altre variazioni in aumento relative principalmente ai maggiori ricavi registrati sulla galleria Darsena City (effetto positivo dell'acquisizione del ramo d'azienda e della conseguente gestione diretta) che risultano superiori ai minori ricavi per vacancy strategica sul resto della rete italiana a perimetro omogeneo (locali sfitti già commercializzati su cui è in corso la realizzazione di nuovi layout);
- per 572 migliaia di Euro ai minori ricavi *like for like* della Romania, dovuti al trascinamento del *down side* sui contratti di fine 2013 e primo trimestre 2014, a una maggiore vacancy media nel periodo e alla ricommercializzazione in corso sulla palazzina uffici (uscita banca nel 3Q 2013). Inoltre, la vacancy strumentale (per la prosecuzione del piano investimenti) ha determinato minori ricavi per 499 migliaia di Euro;
- per 93 migliaia di Euro all'aumento dei ricavi da attività immobiliare locativa del Progetto Porta a Mare relativi a unità uso uffici affittate.

- ✓ **I ricavi da servizi**, sono in aumento (+7,83%) rispetto al primo semestre 2013. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (85% del totale per un importo pari a 2.316 migliaia di Euro), in flessione rispetto al precedente esercizio (-3,34%) per la chiusura di un mandato di gestione e un calo registrato in Romania. Sono al contrario in significativo aumento i **ricavi da Pilotage** (per circa 264 €/000), principalmente relativi alle attività svolte sull'ampliamento del Centro.
- ✓ **I ricavi da trading del progetto Porta a Mare** risultano pari a 1.385 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 4 unità residenziali e 3 box, per un importo pari a 1.278 migliaia di Euro, oltre a 107 migliaia di Euro per altri proventi.

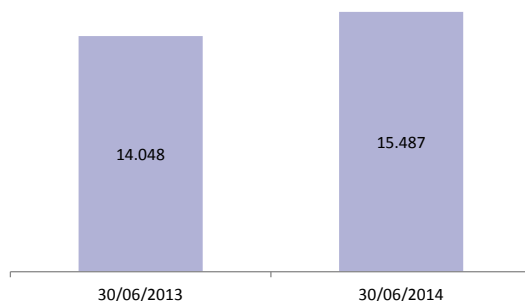
Costi Diretti

I **costi diretti** della gestione caratteristica, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 15.487 migliaia di Euro, in crescita del 10,25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'andamento riflette:

- ✓ L'aumento della voce affitti e locazioni passive (per 1.154 migliaia di Euro pari al 26,90%), determinato principalmente dalla cessione della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente; tale voce al 30 giugno 2014 incide per circa il 35% sul totale dei costi diretti.
- ✓ L'incremento delle spese condominiali (per 258 migliaia di Euro) conseguenza della maggiore vacancy media del periodo, oltre alla vacancy dovuta ai lavori di riadattamento dei locali presso alcuni immobili (in particolare ai lavori di riduzione della superficie dell'ipermercato presso il centro commerciale Le Porte di Napoli).
- ✓ L'incremento dei costi relativi alle imposte sugli immobili (per 115 migliaia di Euro) riconducibile, in Italia, all'aumento delle aliquote registrate in alcuni comuni. Questa voce di costo è pari, al 30 giugno 2014, a 3.906 migliaia di Euro, che rappresenta circa il 25% del totale costi diretti.
- ✓ I maggiori costi di pilotage, correlati all'incremento dei ricavi da servizi.
- ✓ Il decremento degli accantonamenti (per 410 migliaia di Euro) in seguito alla riduzione dei crediti in contenzioso.

L'incidenza dei costi diretti della gestione caratteristica sui relativi ricavi è pari al 25,7%, in crescita rispetto all'anno precedente.

Costi diretti gestione caratteristica



I **costi diretti del Progetto Porta a Mare**, pari a 221 migliaia di Euro, sono costituiti prevalentemente dall'imposta IMU (143 migliaia di Euro) e dai costi per spese condominiali.

Analisi dei margini per attività di business

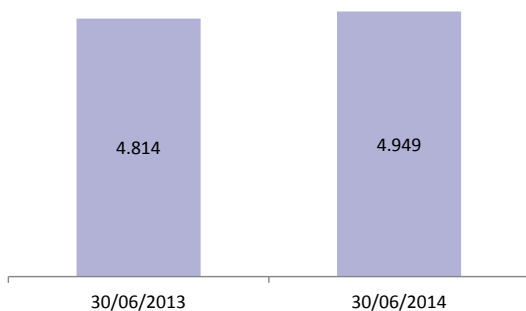
Il margine lordo divisionale presenta una flessione del 2,81% passando da 46.289 migliaia di Euro al 30 giugno 2013 a 44.988 migliaia di Euro al 30 giugno 2014. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

€/000	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2013	30/06/2014	%	30/06/2013	30/06/2014	%	30/06/2013	30/06/2014	%
Margine da immobili di proprietà	45.785	44.334	(3,17)%	45.754	44.200	(3,40)%	31	134	n.a.
Margine da immobili di proprietà di terzi	380	408	7,22%	380	408	7,22%	0	0	n.a.
Margine da servizi	323	216	(33,18)%	323	216	(33,18)%	0	0	n.a.
Margine da trading	(199)	31	n.a.	0	0	n.a.	(199)	31	n.a.
Margine lordo divisionale	46.289	44.988	(2,81)%	46.457	44.823	(3,52)%	(168)	165	n.a.

- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine è pari a 44.334 migliaia di Euro a fronte di 45.785 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, in diminuzione per effetto principalmente del trasferimento della galleria Fonti del Corallo tra gli immobili di proprietà di terzi. Tale attività continua a presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante e pari all'86,02%, in calo leggero rispetto all'86,43% dell'anno precedente soprattutto per effetto della diminuzione dei ricavi (prevalentemente in Romania e per *vacancy* strategica) e dell'incremento dei costi diretti (aumento delle imposte sugli immobili e delle spese condominiali).
- ✓ **SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine è pari a 408 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è pari al 6,58% (7,51% nel 2013): tale leggera flessione è dovuta prevalentemente all'aumento dei costi diretti.
- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi si è attestato a 216 migliaia di Euro con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 7,96%. La diminuzione del margine rispetto al 2013 (33,18%) si giustifica nei minori ricavi da Facility (minori commercializzazioni e mancati rinnovi di mandati di gestione) e maggiori costi diretti.
- ✓ **SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading:** il margine relativo al progetto "Porta a Mare" di Livorno risulta pari a 31 migliaia di Euro; rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si rilevano ricavi da cessione immobili.

Spese Generali

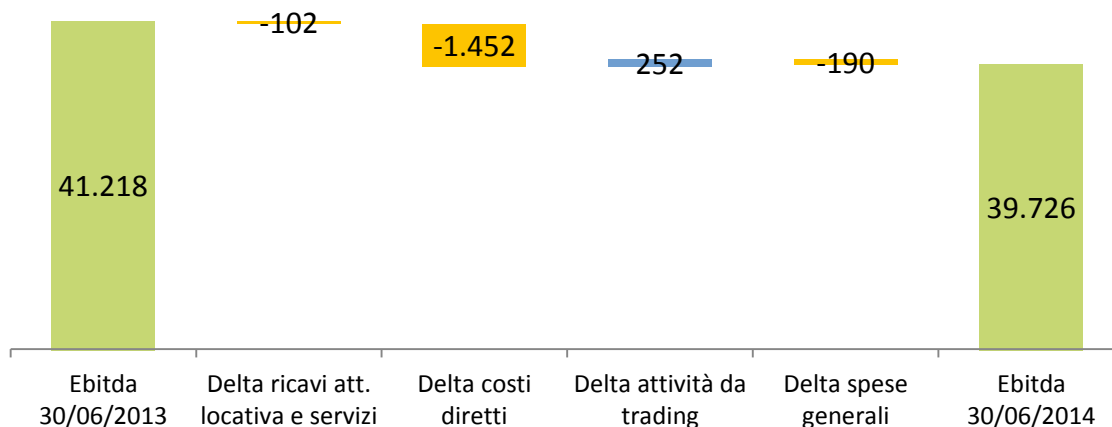
Le **spese generali** della gestione caratteristica, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 4.949 migliaia di Euro, in incremento (+2,81%) rispetto ai 4.814 migliaia di Euro del primo semestre 2013; incide sul dato anche un lieve incremento del costo del personale a seguito dell'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali. L'incidenza delle spese generali sui ricavi della gestione caratteristica risulta pari all'8,21%.

Spese generali gestione


Le **spese generali del Progetto Porta a Mare**, pari a 313 migliaia di Euro (comprehensive dei costi del personale), aumentano del 21,4% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, in seguito a maggiori costi pubblicitari e consulenze.

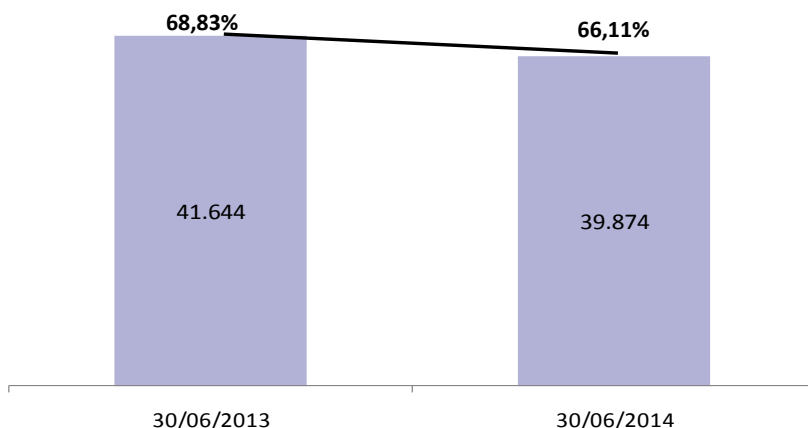
EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica del primo semestre 2014 è pari a 39.874 migliaia di Euro, in diminuzione del 4,25% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 39.726 migliaia di Euro e registra una flessione del 3,62%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso dei primi sei mesi del 2014 nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA ha influito sostanzialmente il calo dei ricavi della gestione caratteristica (in particolare in Romania e per *vacancy* strategica) e l'incremento dei costi (anche per maggiori locazioni passive relative in particolare alla galleria del centro commerciale "Le Fonti del Corallo").

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 66,11% con una flessione, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuta ai due effetti combinati sopra descritti.

Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica

EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 25.215 migliaia di Euro, con un aumento del 4,35% rispetto all'analogo periodo del 2013 determinato prevalentemente da minori svalutazioni e variazioni negative di *fair value* sugli immobili (-15,8%).

Gestione Finanziaria

Il risultato della **gestione finanziaria** è passato da 22.939 migliaia di Euro di giugno 2013 a 22.887 migliaia di Euro al 30 giugno 2014, con un decremento pari a 52 migliaia di Euro.

Al netto degli interessi capitalizzati, pari a 410 migliaia di Euro, il saldo della gestione finanziaria risulta in incremento di circa 358 migliaia di Euro e ciò è dovuto all'incremento del costo medio del debito pari al 4,13% al 30 giugno 2014 rispetto al 4,31% del periodo precedente mentre, al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario, risulta pari al 4,26% rispetto al 3,79% del periodo precedente.

Le principali variazioni sono ascrivibili principalmente: (i) ai maggiori interessi passivi su mutui dovuti alla stipula, nell'esercizio precedente, di nuovi contratti di finanziamento con Iccrea Banca, per un importo pari a 6 milioni di Euro, e con BNP PARIBAS, per un importo pari a 135 milioni di Euro, in parte compensati da minori interessi passivi sul Prestito Obbligazionario Convertibile scaduto a fine 2013; (ii) all'incremento dell'euribor, che passa da 0,21 (media euribor 3m 365 semestre 2013) allo 0,29 (media euribor 3m 365 semestre 2014); lo spread applicato sull'utilizzo del breve si attesta invece in diminuzione; (iii) all'iscrizione a conto economico, a seguito dell'estinzione dell'apertura di credito ipotecaria accesa nel corso dell'anno 2012 con l'istituto di credito Intesa San Paolo, dei costi accessori all'operazione finanziaria che risultavano non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 297 migliaia di Euro; (iv) agli oneri relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014 e (v) ai minori oneri finanziari conseguenti all'estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi) e al minor utilizzo delle linee a breve.

gestione finanziaria	30/06/2014	30/06/2013	Variazioni
(proventi finanziari)	(58)	(66)	8
oneri finanziari	23.261	22.933	328
effetto (utile)/perdita su cambi	(25)	(17)	(8)
interessi capitalizzati	(410)	0	(410)
commissioni	119	89	30
Saldo della gestione finanziaria	22.887	22.939	(52)

Plusvalenze/Minusvalenze da cessione

Il risultato registrato nel primo semestre 2014, pari a 120 migliaia di Euro, è da imputare alla plusvalenza, al netto dei costi accessori alla vendita, relativa alla cessione delle porzioni immobiliari afferenti la Galleria del Centro Commerciale “Fonti del Corallo” di Livorno, avvenuta in data 26 febbraio 2014 per un controvalore pari ad Euro 47 milioni.

Imposte

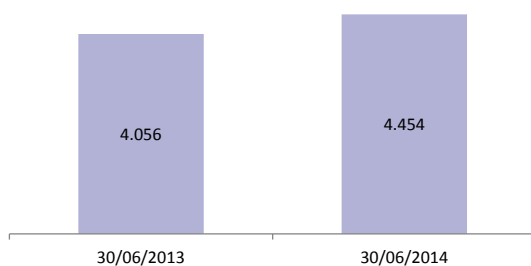
Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 1.672 migliaia di Euro e ciò è dovuto principalmente all'effetto della fiscalità differita legata alle svalutazioni relative agli adeguamenti al fair value degli immobili. Sul tax rate, inoltre, incidono le vendite immobiliari realizzate nel corso del primo trimestre, non presenti nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Imposte sul reddito	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Imposte Correnti	652	652	0
Imposte Differite passive	995	(1.675)	2.670
Imposte Anticipate	(3.319)	(1.997)	(1.322)
Sopravvenienze attive/passive	0	3	(3)
Totale	(1.672)	(3.017)	1.345

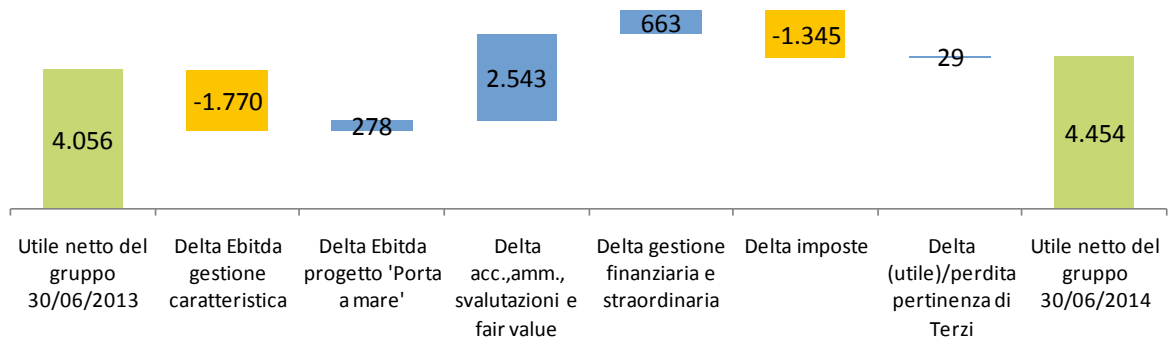
Utile Netto del Gruppo

Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un incremento dell'utile netto del Gruppo (9,82% rispetto al 30 giugno 2013) che si attesta a 4.454 migliaia di Euro.

Utile netto del Gruppo



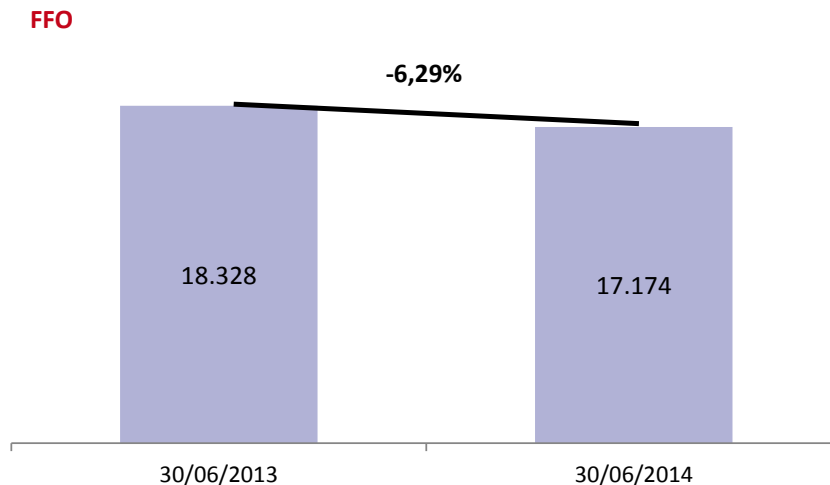
Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



FFO gestione caratteristica

Più significativo, rispetto alla variazione dell'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.

Infatti, l'FFO è costruito rettificando l'utile ante imposte dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione straordinaria e dei profitti relativi alle cessioni di immobili, al netto delle imposte correnti, e dunque meglio si presta a rappresentare l'andamento della gestione ricorrente e tipica del Gruppo. Il dato registrato al 30 giugno 2014 registra una flessione del 6,29% rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.



ANALISI PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2014, è così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	30/06/2014	31/12/2013	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.848.270	1.879.129	(30.859)	(1,64%)
CCN	61.319	71.271	(9.952)	(13,96%)
Altre passività non correnti	(68.747)	(68.519)	(228)	0,33%
TOTALE IMPIEGHI	1.840.842	1.881.881	(41.039)	(2,18%)
Patrimonio netto	764.808	763.692	1.116	0,15%
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	41.803	33.302	8.501	25,53%
PFN	1.034.231	1.084.887	(50.656)	(4,67%)
TOTALE FONTI	1.840.842	1.881.881	(41.039)	(2,18%)

Le principali variazioni del primo semestre 2014, rispetto al 31 dicembre 2013, sono:

- ✓ **Attivo immobilizzato.** E' passato da 1.879.129 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013 a 1.848.270 migliaia di Euro al 30 giugno 2014; la variazione di -30.859 migliaia di Euro è imputabile principalmente agli incrementi e decrementi che seguono:
 - ✓ **Investimenti immobiliari** (-33.049 migliaia di Euro). La variazione si riferisce:
 - alla vendita della Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr che ha comportato un decremento per complessivi 46.700 migliaia di Euro. Di conseguenza 1.300 migliaia di Euro relativi al ramo d'azienda attinente alla galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" non più di proprietà sono stati riclassificati alla voce "Avviamento";
 - agli incrementi, pari a +9.628 migliaia di Euro, riconducibili a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato prevalentemente i centri commerciali di Mondovì, Centro d'Abruzzo, Casilino, Tiburtino, Esp, Centro Sarca, l'ipermercato del centro commerciale "Le Porte di Napoli" e alcuni centri commerciali rumeni, nonché i lavori di ultimazione dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo;
 - alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso relativa, per circa 14.400 migliaia di Euro, all'apertura dell'ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, oltre a lavori ultimati presso alcuni centri commerciali iscritti nelle immobilizzazioni in corso nell'esercizio precedente;
 - all'adeguamento al fair value al 30 giugno 2014, che ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 12.082 migliaia di Euro.
 - ✓ **Immobilizzazioni in corso** (-3.801 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, del progetto Porta a Mare di Livorno per un importo pari a circa 971 migliaia di Euro; l'adeguamento al Fair value al 30 giugno è stato pari a +2.339 migliaia di Euro relativamente alla Piastra Mazzini" e a -190 migliaia di Euro relativamente agli altri sub ambiti.
 - all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione e all'appalto relativo alla realizzazione dei fabbricati del futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 5.711 migliaia di Euro;
 - agli oneri di urbanizzazione conseguenti alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ai costi accessori relativi al progetto di ampliamento di ESP per un importo pari a circa 195 migliaia di Euro, oltre a interessi capitalizzati per 410 migliaia di Euro;

- ai lavori di ammodernamento che interesseranno i centri commerciali di Afragola e Lugo e alla prosecuzione dei lavori di rimodulazione del centro commerciale di Palermo per un valore complessivo pari a circa 1.230 migliaia di Euro;
- ai lavori di restyling dell'interno della galleria Centro Sarca (lotto 2) per un importo pari a circa 508 migliaia di Euro;
- a lavori di manutenzione straordinaria, non ultimati, presso alcuni centri commerciali rumeni per un valore pari a circa 1.313 migliaia di Euro.

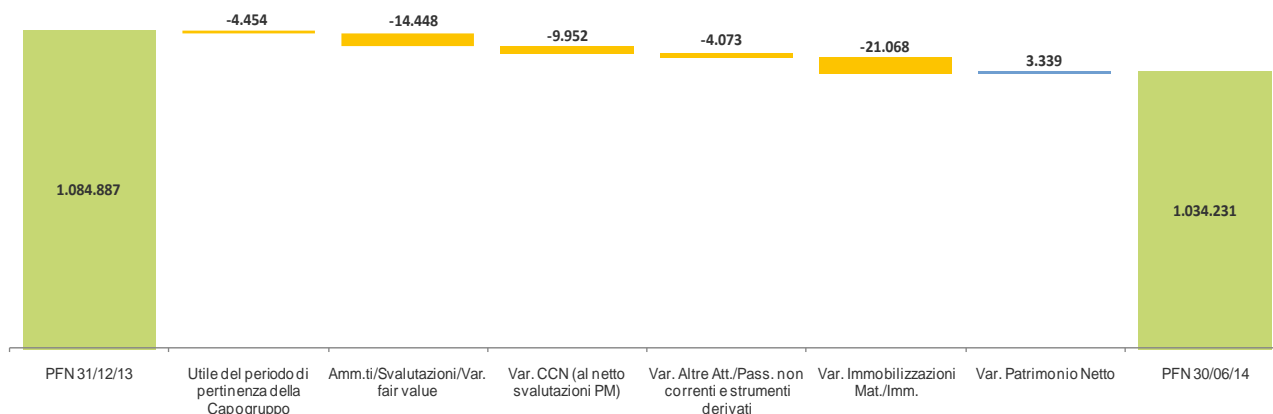
I progetti in corso (Chioggia, Portogrande ed Esp), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di ripristino delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti per un importo pari a circa +16 migliaia di Euro.

Il decremento è dovuto sostanzialmente:

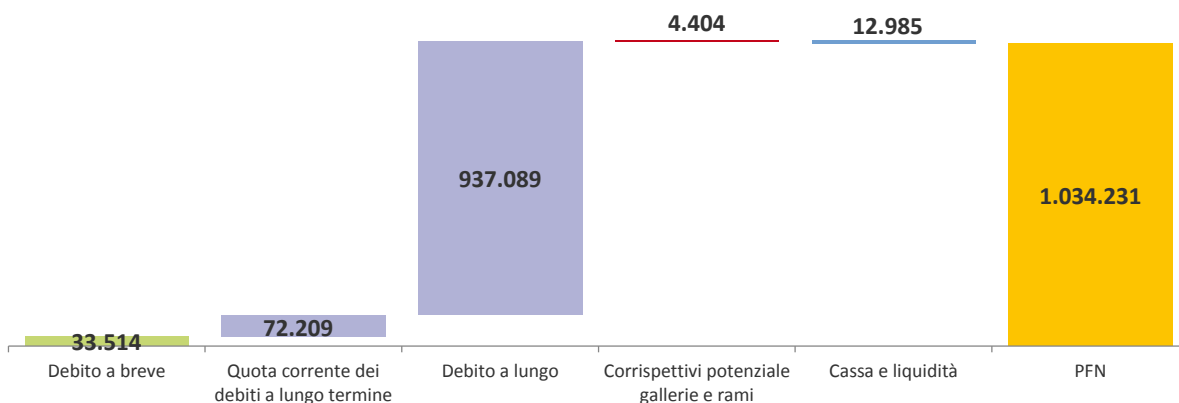
- all'ultimazione di lavori, pari a circa 3.315 migliaia di Euro, prevalentemente riferiti ai lavori ultimati presso il centro commerciale di Centro Sarca, relativi al piano interrato (lotto 1) e presso alcuni centri commerciali rumeni, oltre all'ultimazione dell'ampliamento di Centro d'Abruzzo e alla conseguente riclassifica nelle attività materiali.
- ✓ **Attività per imposte anticipate** (+5.546 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:
 - all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (irs);
 - allo stanziamento di imposte anticipate relative alla svalutazione delle Rimanenze del progetto Porta a Mare;
 - all'iscrizione della fiscalità differita sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari.
- ✓ **Crediti vari e altre attività non correnti** (-951 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente al decremento dell'usufrutto, riferito al diritto reale sulla galleria commerciale del centro Città delle Stelle, per la quota di competenza rilevata a conto economico.
- ✓ **CCN** (-9.952 migliaia di Euro). La variazione è principalmente dovuta:
 - per -4.421 migliaia di Euro alle rimanenze per lavori in corso di costruzione e acconti. Tale variazione è dovuta all'avanzamento dei lavori relativi prevalentemente al sub ambito Piazza Mazzini di Livorno, allo scarico delle rimanenze in relazione alle unità residenziali vendute nel primo trimestre e alla svalutazione effettuata al fine di riflettere il minor valore del comparto non commerciale espresso in perizia;
 - per +1.632 migliaia di Euro all'incremento dei crediti commerciali verso terzi e verso parti correlate, al netto del fondo svalutazione crediti incrementato per effetto dell'aggiornamento delle stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie;
 - per -5.019 migliaia di Euro all'incremento netto dei debiti verso fornitori terzi e verso parti correlate attinenti prevalentemente a lavori e appalti eseguiti nel semestre;
 - per -2.364 migliaia di Euro all'incremento delle passività per imposte relative prevalentemente allo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi liquidate nel mese di luglio;
 - per -518 migliaia di Euro alle altre passività correnti, che sono incrementate prevalentemente a seguito dell'incasso di depositi cauzionali per l'apertura dell'ampliamento del centro commerciale Abruzzo avvenuta nel mese di Aprile 2014.

- **Altre passività non correnti.** (-228 migliaia di Euro). La variazione è dovuta principalmente:

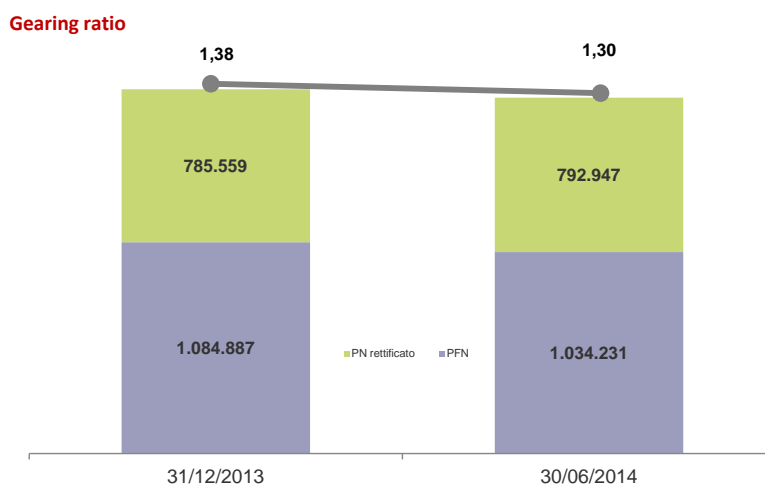
- al decremento dei fondi per rischi ed oneri futuri per -306 migliaia di Euro, principalmente ascrivibile all'erogazione del Fondo per il salario variabile;
 - all'incremento della fiscalità differita passiva, per 807 migliaia di Euro, prevalentemente imputabile agli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari e agli effetti delle scritture di rettifica per l'adeguamento dei bilanci delle società controllate ai principi ias/ifrs;
 - per -107 migliaia di Euro all'incremento del Fondo TFR.
- ✓ **Patrimonio netto:** al 30 giugno 2014, si è attestato a 764.808 migliaia di Euro e la variazione di +1.116 migliaia di Euro è dovuta principalmente:
- all'aumento del capitale sociale pari a 14.054 migliaia di Euro;
 - al decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, e alla vendita delle azioni proprie pari a 385 migliaia di Euro;
 - alla vendita delle azioni detenute in portafoglio per +12.074 migliaia di Euro;
 - alla distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2013 pari a 22.620 migliaia di Euro;
 - all'adeguamento delle riserve CFH relativo ai contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse, pari a -6.227 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a -45 migliaia di Euro per le società controllate;
 - 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 +145 migliaia di Euro;
 - all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 4.455 migliaia di Euro e alla perdita di competenza dei terzi per 334 migliaia di Euro.
- ✓ **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati:** la valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura al 30/06/2014 ha determinato una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a 8.501 migliaia di Euro.
- ✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/06/2014 è migliorata sensibilmente rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione di +50.656 migliaia di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



La posizione finanziaria netta riportata nel grafico evidenzia, nella voce quote a breve dei debiti a lungo, le quote relative alla parte corrente dei mutui, dei finanziamenti verso società di leasing e del rateo cedola verso obbligazionisti.



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la PFN e il Patrimonio netto, che non contiene gli effetti meramente contabili e non monetari della riserva di CFH. Il dato registrato al 30 giugno, pari a 1,30, risulta in calo rispetto al dato del 31 dicembre 2013.



NNAV

		30/06/2014	31/12/2013
Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	a	1.849,53	1.891,28
Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	b	1.848,51	1.890,86
Plusvalenza potenziale	c=a-b	1,02	0,42
Patrimonio netto (inclusi terzi)		764,81	763,69
Valore azioni proprie (incl. Commissioni)		0,00	22,25
Patrimonio netto rettificato	h	764,81	785,94
Prezzo corrente azione IGD		0,00	0,87
Plusvalenza/(minusvalenza) potenziale su azioni proprie	d	0,00	(12,59)
Totale plusvalore/(minusvalore)	e=c+d	1,02	(12,17)
NAV	f=e+h	765,83	773,78
Numero azioni	g	360,17	348,00
NAV per azione	f/g	2,13	2,22
Tax rate su plus/minus da immobili		27,6%	27,6%
Totale Plusvalore/(minusvalore) netto	i	0,74	(12,29)
NNAV	l=h+i	765,55	773,66
NNAV per azione	m=l/g	2,13	2,22

Il decremento del NNAV è da ricondurre prevalentemente all'aumento del capitale sociale per effetto della Dividend Reinvestment Option 2014 che ha portato il numero delle azioni da 348.001.715 a 360.169.663, con un incremento di 12.167.948 azioni. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento della plusvalenza potenziale sul progetto ampliamento Esp e dalla minor minusvalenza (10,178 milioni di Euro) realizzata sulla vendita delle azioni proprie rispetto alla minusvalenza ipotizzata al 31 dicembre 2013 con il prezzo dell'azione a 0,87 € (12,59 milioni di Euro).

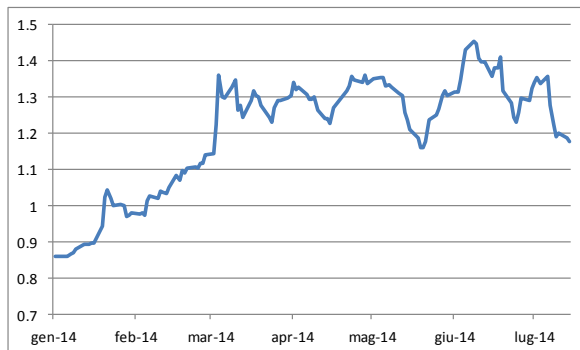
Il titolo

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

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

Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIIQ SpA al 30 giugno 2014 è pari a 350.082.219,02 Euro, suddiviso in 360.169.663 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Andamento del prezzo dell'azione IGD dal 2 gennaio 2014 al 15 luglio 2014

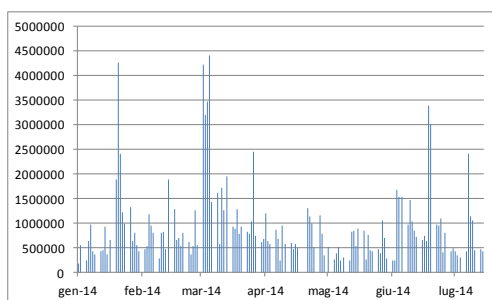


Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nel 2014 il titolo IGD ha mostrato una brillante performance: rispetto alla quotazione del 2 gennaio di 0,86 Euro, l'apprezzamento era pari rispettivamente al 50,12% alla data del 30 giugno e al 36,7% al 15 luglio.

Il titolo ha mostrato un movimento di netto rialzo da inizio anno sino all'11 marzo, quando ha toccato un massimo di periodo a 1,35 Euro; ha poi oscillato lateralmente fino a metà aprile, restando in un canale compreso tra quel massimo e un minimo di 1,24 Euro. Successivamente al 19 maggio (data dello stacco del dividendo di 0,065 Euro), il titolo ha reinnestato un movimento al rialzo, che l'ha condotto dal livello di 1,19 Euro a raggiungere il massimo di 1,55 Euro (intraday) il 9 giugno 2014. Le oscillazioni successive hanno riportato il prezzo sui livelli da cui si era mosso il giorno dello stacco del dividendo.

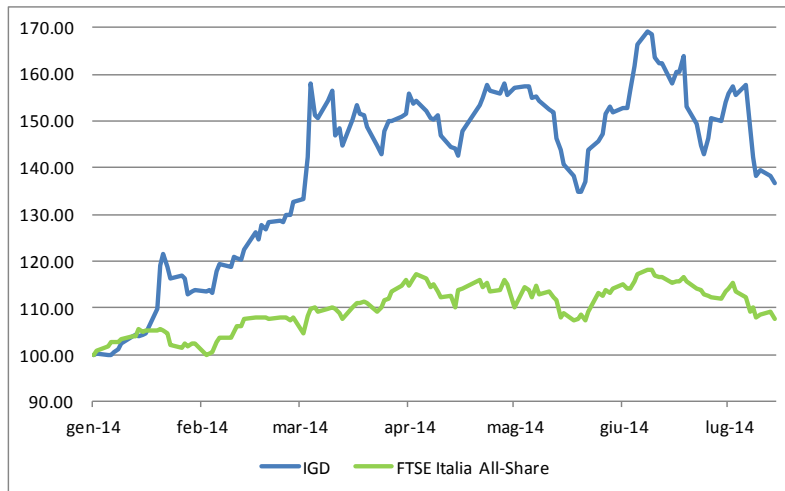
Andamento dei volumi dell'azione IGD dal 2 gennaio 2014 al 15 luglio 2014



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Investis

Il 2014 ha segnato un significativo miglioramento delle condizioni di liquidità dell'azione IGD. Nei primi sei mesi del 2014 gli scambi medi giornalieri sul titolo si sono attestati a circa 967.000 pezzi, in forte crescita non solo rispetto ai 266.000 pezzi registrati mediamente nel primo semestre 2013, ma anche relativamente ai 325.000 pezzi scambiati in media giornalmente nel corso dell'intero 2013.

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice del mercato azionario italiano (FTSE Italia All-Share) dal 2 gennaio 2014



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

In questa prima parte del 2014 il titolo IGD ha performato costantemente meglio dell'indice del mercato azionario italiano, con un'outperformance che in determinati momenti (picco dell'11 marzo e del 9 giugno) è arrivata a sfiorare il 50%.

Nel 2014 i mercati finanziari sono stati dominati dalla ricerca di rendimenti interessanti da parte degli investitori internazionali. I bassi livelli raggiunti dai rendimenti dei titoli dei mercati dell'area core dell'Eurozona hanno spinto consistenti flussi in acquisto sui mercati periferici, tra i quali l'Italia.

Il mercato azionario, in particolare, ha beneficiato di migliori valutazioni, espresse in termini di più elevati target price, come conseguenza dell'impiego di tassi di attualizzazione significativamente più bassi rispetto alla fine del 2013.

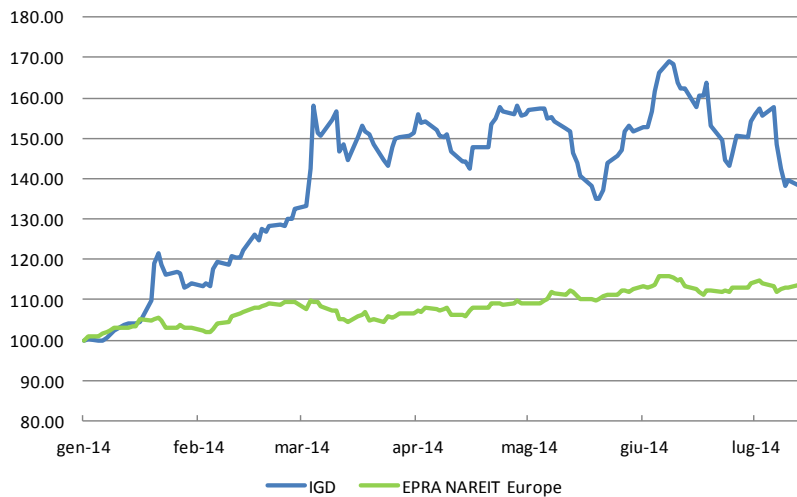
L'atteggiamento accomodante della Banca Centrale Europea, più volte confermato nel corso del 2014, ha alimentato la percezione di un costo del capitale destinato a rimanere su livelli contenuti.

Il consistente apprezzamento delle quotazioni del titolo IGD nei primi due mesi e mezzo del 2014 va inquadrato in questo tipo di contesto. A livello di fattori specificamente legati alla Società, hanno inoltre influito la progressiva migliore comprensione del Piano Industriale 2014-2016, presentato il 19 dicembre 2013, e i positivi risultati annuali 2013 pubblicati il 27 febbraio 2014, oltre alla notizia dell'ingresso del fondo Quantum Strategic Partners Ltd., che ha rilevato il 5% del capitale di IGD.

Nel periodo più recente il mercato azionario, mentre ha continuato a essere sostenuto dalle misure espansive della politica monetaria, è risultato anche molto sensibile alla crescente instabilità dei Paesi del Medio Oriente, oltre che alle notizie quotidianamente pubblicate sugli indicatori dell'economia reale, la cui ripresa appare molto fragile.

Per quanto riguarda IGD in particolare, nel periodo più vicino l'andamento del prezzo del titolo ha rispecchiato l'esito positivo dell'operazione di aumento di capitale collegato alla Dividend Reinvestment Option, conclusasi il 30 maggio con il 77,8% di azioni sottoscritte sul totale di quelle offerte, per un controvalore complessivo di 14,05 milioni di Euro.

L'annuncio dell'acquisizione di un portafoglio strategico e di un aumento di capitale di 200 milioni di Euro, avvenuto l'8 luglio 2014, è coinciso con una fase di correzione del mercato borsistico. Da quel momento al 15 luglio 2014 il target price degli azionisti che coprono il titolo IGD non ha presentato variazioni di rilievo, essendo passato da 1,32 a 1,30 Euro.

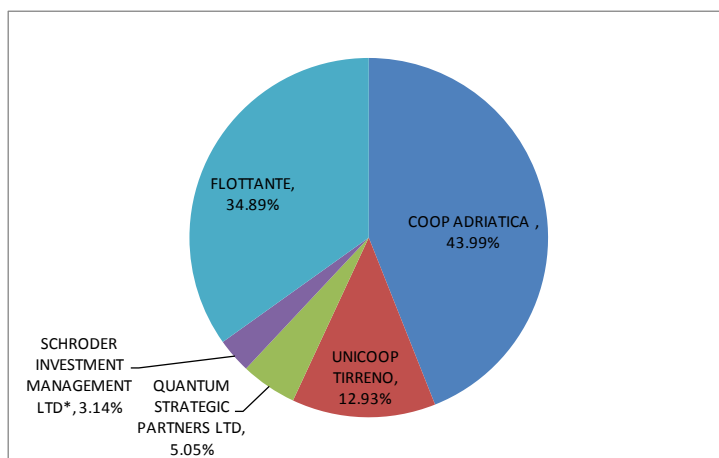
Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con l'indice europeo del settore immobiliare (base 2.1.2014 = 100)


Fonte: Elaborazioni IGD su dati EPRA

Grazie ai fattori sopra esaminati, nella prima parte del 2014 il titolo IGD ha sovraperformato in misura significativa, oltre che l'indice del mercato azionario italiano, anche l'indice europeo di settore, l'EPRA NAREIT Europe. L'outperformance di IGD rispetto all'indice di riferimento europeo in corrispondenza del massimo di periodo, il 9 giugno, era superiore al 50%.

Il comparto immobiliare europeo ha complessivamente performato in modo positivo in questa prima parte del 2014, in particolare grazie ai consistenti rialzi dei titoli continentali, alimentati dal perdurare di bassi livelli dei tassi d'interesse reali.

Nella prima settimana di luglio diversi titoli del settore sono arrivati a trattare a multipli che rappresentano i nuovi massimi dal 2008, con un premio medio sul NAV attorno al 20%. Ciò testimonia come gli investitori continuino a preferire il comparto real estate rispetto ad altri più esposti al ciclo, dal momento che non si sono ancora manifestati netti segnali di ripresa economica: i titoli immobiliari, infatti, oltre a beneficiare dei bassi livelli dei tassi d'interesse, offrono rendimenti interessanti in termini di dividendi e prospettano opportunità di creazione di valore in occasione di operazioni di M&A.

Principali azionisti


Fonte: libro soci IGD SIIQ SpA e Comunicazioni Consob partecipazioni rilevanti
* Monitoraggio diretto IGD - aggiornamento del 23 giugno 2014

Attività di Investor Relations

Nel corso del 2014 IGD ha dato seguito alla propria politica di comunicazione aperta e trasparente con analisti e investitori.

Al 30 giugno 2014 il titolo IGD risulta coperto da una società di ricerca indipendente e da 6 broker, dei quali tre domestici e tre internazionali.

Nel corso del 2014 sono state organizzate presentazioni, in forma di conference call, in 3 diverse circostanze:

- il 27 febbraio, per i risultati del Bilancio 2013;
- l'8 maggio, per i risultati del primo trimestre 2014;
- l'8 luglio, per l'acquisizione di un portafoglio immobiliare strategico e lancio di aumento di capitale da 200 milioni di Euro.

Potendo contare sulla collaborazione di quattro diversi broker, il management di IGD ha realizzato roadshow su 6 piazze finanziarie: Parigi, Bruxelles, Amsterdam, Londra, Milano e New York. Il 25 marzo 2014 ha inoltre partecipato alla STAR Conference di Milano organizzata da Borsa Italiana.

Eventi rilevanti del primo semestre 2014

Eventi societari

Il 27 febbraio 2014 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all'Assemblea un dividendo pari a 0,065 Euro per ogni azione in circolazione. In un'ottica di rafforzamento patrimoniale si è deciso, analogamente all'esercizio precedente, di proporre all'Assemblea un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione che permetterà agli azionisti titolari della cedola relativa al dividendo per il 2013 la facoltà di reinvestire in IGD una parte non superiore all'80% del dividendo lordo spettante (c.d. Dividend Reinvestment Option). Tale operazione, in linea con le pratiche diffuse e adottate da numerosi REIT europei offre l'opportunità agli azionisti che incasseranno il dividendo 2013 di reinvestire in IGD e ad IGD stessa di ricapitalizzarsi.

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.

In data 10 aprile 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'emissione di obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000. Le obbligazioni hanno un valore nominale unitario di Euro 100.000 e multipli di Euro 1.000 fino a un massimo di Euro 199.000 e scadenza nel gennaio 2019 e danno diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 3,875% da corrispondersi annualmente in via posticipata il 7 gennaio di ciascun anno. Le obbligazioni sono state collocate nell'ambito di un *private placement* rivolto esclusivamente a investitori qualificati in Italia e all'estero con esclusione delle giurisdizioni nelle quali l'offerta o la vendita di strumenti finanziari siano vietate ai sensi della legge applicabile. L'emissione e il regolamento delle obbligazioni sono avvenuti in data 7 maggio 2014. Le obbligazioni sono quotate sul mercato regolamentato dell'*Irish Stock Exchange*.

In data 15 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio d'Esercizio 2013, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 27 febbraio 2014 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo, pari ad Euro 0,65 per azione.

L'Assemblea degli Azionisti di IGD, sempre in sede ordinaria, ha inoltre rinnovato 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 degli Azionisti ha approvato inoltre, in sede straordinaria, la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, riservato esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo relativo all'esercizio 2013.

L'operazione di Dividend Reinvestment Option prevedeva che:

- Il controvalore complessivo massimo dell'aumento di capitale fosse pari all'80% dell'ammontare dei dividendi distribuibili e quindi a Euro 18.096.089,60, mediante emissione di azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale con godimento regolare;
- l'aumento di capitale fosse riservato in sottoscrizione esclusivamente ai soggetti aventi diritto al dividendo per l'esercizio 2013. I soggetti che decideranno di aderire avranno la facoltà di reinvestire una parte, non superiore all'80%, del dividendo lordo spettante;
- Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni fosse fissato dal CdA in prossimità dell'avvio dell'offerta sulla base dei criteri stabiliti dall'Assemblea e pari alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati negli 8 giorni di borsa aperta antecedenti alla data del CdA rettificata (i) detraendo l'ammontare del dividendo relativo all'esercizio 2013 e (ii) applicando uno sconto fino ad un massimo del 10% e non inferiore a Euro 0,69 (ossia alla media aritmetica dei Prezzi Ufficiali dell'azione IGD rilevati nei 6 mesi antecedenti alla data del 27 febbraio 2014, rettificata detraendo l'ammontare del dividendo per l'esercizio 2013 e applicando uno sconto del 15%).

La Società ha dato esecuzione all'aumento di capitale, subordinatamente al rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti Autorità, in concomitanza con il pagamento del dividendo relativo all'esercizio 2013.

L'operazione si è conclusa con la sottoscrizione di numero azioni 12.167.948, corrispondenti al 77,798% azioni sul totale di quelle offerte, per un controvalore in Euro 14.053.979,94.

Investimenti, accordi commerciali e finanziamenti

Nel corso del semestre il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo di nuovi immobili, di ampliamento e di restyling di centri commerciali esistenti. Tra questi si segnalano:

Centro d'Abruzzo (ampliamento, fit out e manutenzioni straordinarie)

Sono stati ultimati i lavori di ampliamento della galleria, oltre a lavori di fit out e manutenzioni straordinarie per un importo pari a 5.476 migliaia di Euro.

L'ampliamento del centro commerciale, inaugurato in data 10 aprile, è consistito nella realizzazione di n. 19 negozi per una GLA complessiva di circa 3.300 mq.

Fit out e ammodernamenti

Nel corso del primo semestre 2014 sono proseguiti i lavori relativi alla revisione dei lay out del centro commerciale La Torre (Palermo), ancora in corso e pari a circa 250 migliaia di Euro. Presso il centro commerciale "Le Porte di Napoli" sono stati ultimati i lavori di riduzione dell'ipermercato pari a circa 716 migliaia di Euro, mentre sono stati avviati i lavori di ristrutturazione della galleria per un importo pari a circa 538 migliaia di Euro. Sono proseguiti, inoltre, i lavori di ammodernamento che interesseranno il centro commerciale di Lugo per un importo pari a circa 442 migliaia di Euro.

Le attività di fit out che hanno interessato i centri commerciali, attraverso l'accorpamento e la rimodulazione dei punti vendita esistenti, hanno comportato la necessità di importanti lavori edili (interni ai punti vendita) ed impiantistici (nuove realizzazioni e sezionamento impianti esistenti).

Centro Sarca (Restyling)

Nel corso del semestre è stata ultimata la prima parte dei lavori di restyling dei parcheggi interrati e delle scale di collegamento con il centro commerciale, avviata nel 2013, per un importo complessivo di circa 1,8 milioni di Euro, di cui 469 migliaia di Euro realizzati nel semestre. Inoltre sono iniziati i lavori di restyling dell'interno della galleria per un importo pari a circa 508 migliaia di Euro. La fine lavori è prevista nel primo semestre 2015.

Piastra Mazzini

Nel mese di gennaio 2014 IGD ha acquistato da Porta Medicea il complesso immobiliare a destinazione commerciale e terziario, oltre alle relative pertinenze, del sub ambito Mazzini per un valore complessivo pari ad Euro 26,5 milioni oltre a *transfer tax* e oneri accessori, per il quale, al 31 dicembre 2013, erano stati già versati acconti per 19,5 milioni di Euro.

Nel corso del semestre sono proseguite le opere di realizzazione del sub ambito Mazzini a destinazione commerciale, e l'immobile è oggi in fase di ultimazione.

Progetto "Porta a Mare"

Nel corso del semestre sono proseguite le opere di realizzazione e di urbanizzazione, prevalentemente imputabili al **sub ambito Mazzini** (residenziale) per un importo pari a circa 521 migliaia di Euro e sono continuate le opere relative ai diaframmi del **sub ambito Officine**, opere prodromiche alla realizzazione dei parcheggi interrati, per un avanzamento dei lavori pari a circa 710 migliaia di Euro. E' inoltre proseguita la commercializzazione del comparto residenziale, per un totale di 4 unità immobiliari, oltre a 3 box, rogati nel periodo.

Nel mese di febbraio 2014 la rivista "Retail&Food" ha assegnato al Progetto Porta a Mare il primo premio "Prima Pietra" come miglior progetto nella speciale classifica "Indice di Innovazione", dedicata ai progetti di retail real estate italiani più innovativi dal punto di vista commerciale, architettonico, urbanistico e sociale.

Porto Grande (ampliamento)

Le medie superficiali che amplieranno il centro **Porto Grande**, in provincia di Ascoli Piceno, hanno ottenuto tutti i permessi di costruzione. È stata completata la fase di progettazione. La GLA complessiva passerà perciò da 23.387 a 28.387 mq, con un ampliamento di circa 5.000 mq per 2 medie superficiali esterne, oltre a 1.700 mq di aree verdi e nuovi parcheggi per circa 10.531 mq.

L'inizio lavori è slittato al secondo semestre del 2014 e si prevede che termineranno nel secondo semestre 2015.

Chioggia retail park

Il progetto relativo al retail park di Chioggia prevede la realizzazione di un Ipercoop, 7 medie superficiali e 8 punti vendita di cui due destinati alla ristorazione. I posti auto previsti sono 1.465.

Nel corso dell'esercizio precedente è stato assegnato l'appalto relativo alla realizzazione dei fabbricati e nel semestre sono proseguiti i lavori per un importo pari a circa 5.711 migliaia di Euro. L'apertura è prevista nel primo semestre 2015.

Ampliamento Esp

Nel mese di giugno è stata sottoscritta la Convenzione Urbanistica relativa al progetto di estensione della galleria del centro commerciale ESP di Ravenna, propedeutica al futuro rilascio delle autorizzazioni commerciali e dei permessi di costruire.

Alla data di sottoscrizione sono stati versati oneri di urbanizzazione per un importo pari a circa 133 migliaia di Euro.

Romania

In Romania, nel corso del primo semestre 2014, sono stati realizzati, e in parte ultimati, interventi di manutenzione straordinaria quali il rifacimento di una facciata a Piatra Neamt, oltre a lavori di revisione dei lay out e a lavori di fit out finalizzati all’inserimento di nuovi tenants (H&M a Galati e a Ramnicu Valcea; Flanco elettronica a Cluj; Carrefour a Ramnicu Valcea) per circa 3,9 milioni di Euro.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti nel corso del primo semestre 2014:

	2014
	Euro/mln
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	9,63
IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO	11,12
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	0,63
TOTALE INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	21,38
Rimanenze per lavori in corso Progetto Porta a Mare	0,52
TOTALE INVESTIMENTI	21,90

Disinvestimenti

Il 26 febbraio 2014, sulla base dell’accordo preliminare sottoscritto in data 14 febbraio 2014, è stata rogitata la vendita della porzione immobiliare afferente la Galleria del Centro Commerciale “Fonti del Corallo” di Livorno a un fondo immobiliare riservato gestito da BNP Paribas REIM Sgr.

La vendita dell’immobile di circa 7.300 mq è avvenuta per un controvalore di 47 milioni di Euro.

Anche dopo il passaggio di proprietà, IGD, mantenendo la titolarità del ramo d’azienda e la gestione della Galleria e dei rapporti con i conduttori, condurrà in locazione l’immobile mediante un contratto di lunga durata. Questo accordo consentirà a IGD di mantenere inalterato il network di centri commerciali gestiti, di cui Fonti del Corallo di Livorno rappresenta un centro di primaria importanza, situato in un’area di particolare rilievo per il business della società, e che comprende anche un Ipercoop di circa 8.500 mq di vendita che rimane in proprietà.

Finanziamenti

In data 29 gennaio 2014 è stato stipulato un atto modificativo del contratto di finanziamento erogato da BNP Paribas, Succursale Italia, che prevede la conversione del tasso da variabile a fisso. Il tasso fisso è pari a 5,162% e la data di efficacia della conversione è stata il 31 gennaio 2014. Per il suddetto finanziamento è stata notificata alla Società la cessione *pro soluto* a Reni SPV s.r.l.

Contestualmente è stata esercitata la clausola di “early termination” del contratto di Interest Rate Swap stipulato nel dicembre 2013 a copertura del rischio di tasso sul suddetto finanziamento.

Sempre in una ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria, Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ S.p.A in data 24 marzo 2014 ha proceduto all’estinzione dell’apertura di credito ipotecaria accesa nel corso dell’anno 2012 con l’istituto di credito Intesa San Paolo.

In data 28 marzo 2014 è stata pattuita un’ulteriore proroga fino al 27 marzo 2024 al contratto di finanziamento con Cassa di Risparmio Bologna relativo all’acquisto del Centro Commerciale “Tiburtino” (Guidonia) al tasso Euribor 3 mesi oltre ad uno spread pari al 3,60%.

In pari data è stato sottoscritto l'atto aggiuntivo al contratto di mutuo con Cassa di Risparmio del Veneto (in scadenza il 1 maggio 2014) che ha variato la scadenza al 1° novembre 2024, al tasso Euribor 6 mesi oltre ad uno spread pari al 3,60%.

In data 7 maggio è stato emesso il già citato prestito obbligazionario, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000.

In data 15 maggio 2014 IGD, congiuntamente a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha estinto il cointestato conto corrente ipotecario MPS.

Vendita azioni proprie

In data 5 marzo 2014, si è perfezionato con il fondo di investimenti Quantum Strategic Partners Ltd., gestito da Soros Fund Management LLC, il contratto per la vendita di tutte le n. 10.976.592 azioni proprie detenute, pari a circa il 3,154% del capitale sociale, per un importo pari a Euro 12,07 milioni. In pari data, Unicoop Tirreno ha ceduto allo stesso acquirente n. 6.423.494 azioni IGD, pari all'1,846%. A seguito di tali operazioni il fondo Quantum Strategic Partners Ltd. ha complessivamente acquistato n. 17.400.086 azioni IGD, corrispondenti al 5% del capitale sociale, diventando il terzo azionista della Società.

Il Patrimonio Immobiliare

Il Mercato immobiliare italiano

Si conferma anche nel primo semestre del 2014 l'interesse degli investitori stranieri per il mercato immobiliare italiano sebbene i segnali di ripresa dell'economia del Paese stentino a rafforzarsi e rimanga scarsa l'offerta di immobili qualificati.

L'offerta e pipeline

Nel primo semestre 2014 sono stati completati i Centri Commerciali Nave De Vero (Venezia) per circa 38.800 mq di gla di proprietà Corio e Shopping Brugnato (La Spezia) di circa 22.500 mq di gla.

Nella tabella si riportano i principali progetti retail in Italia completati nel primo semestre o in costruzione per il 2014:

Centro	Stato avanzamento	Gla mq	Data completamento
Nave De Vero (VE)	Completato	38.800	2Q2014
Shopping Brugnato (SP)	Completato	22.500	2Q2014
CC Maximo RM	In costruzione	60.625	4Q2014
CC Cascina Merlata	In costruzione	65.000	1Q2016
CC Arese (MI)	In costruzione	88.000	2Q2015

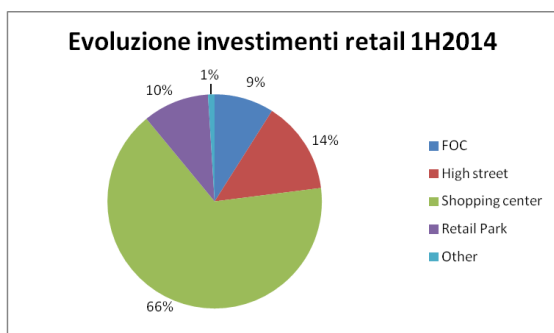
A fine del primo semestre 2014 lo stock di centri commerciali presente in Italia, con superficie maggiore di 10.000 mq di gla, ha raggiunto il valore di 14,4 milioni di gla, corrispondente ad una densità di 241 mq di gla ogni mille abitanti.

Il volume in costruzione con consegna nei prossimi tre anni risulta di circa 630.000 mq di gla, di cui circa l'80% rappresentati da centri commerciali.

E' in evidenza l'attività di refurbishment e ampliamento di centri commerciali esistenti tra cui, al momento, l'annuncio di ampliamento più importante è quello del centro commerciale Oriocenter .

Gli investimenti

Anche nel primo semestre del 2014 il settore retail si conferma il preferito dagli investitori, costituendo il 60% del volume totale investito in Italia.



Le principali operazioni registrate nel semestre sono state l'acquisizione dall'operatore Klepierre di un portafoglio pan-europeo di gallerie commerciali (di cui 7 in Italia) da parte di un consorzio guidato da Carrefour, l'acquisizione da parte di Blakstone di due centri commerciali ed un factory outlet dai fondi Degi Global Business e Degi International e l'acquisizione del centro commerciale Fiumara di Genova da parte del duo di investitori Allianz e Ing insurance.

I retailers e lo yield

L'interesse da parte dei retailers di spazi prime o good secondary nel mercato italiano rimane alto, su tutti basta citare l'accordo di Gallerie Lafayette per entrare in Italia a seguito dello sviluppo nel paese dell'investitore Westfield.

A seguito di questo rafforzato interesse i tassi di rendimento nel semestre hanno subito una contrazione di circa 25 bps attestandosi al 6,75% per i centri prime e all'8,25% per i centri good secondary.

Tali tassi sono confermati dalle negoziazioni in corso e la pipeline di possibili transazioni entro l'anno viene stimata di circa 1,2-1,3 MLD di Euro.

ROMANIA

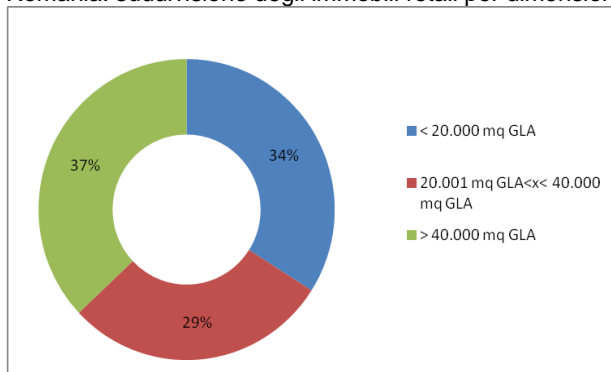
Nel primo semestre 2014 non si sono registrate nuove aperture di centri commerciali in Romania.

Lo stock di mq retail è rimasto fermo ai circa 2,8 milioni di mq di GLA di fine 2013. Nel secondo semestre 2014 è prevista l'apertura dei centri Vulcan Value Centre (Bucharest) e Targu Jui Shopping City.

Lo stock di immobili retail resta costituito per il 57% da centri commerciali, per il 42% da Retail park e per l'1% da foc.

Le prime cinque città della Romania, incluso Bucharest, concentrano il 50% dello stock immobiliare retail mentre il restante 50% è distribuito sul resto del territorio rumeno.

Romania: suddivisione degli immobili retail per dimensione



La pipeline in costruzione per il biennio 2014-2016 si prevede di circa 350.000 mq di GLA. I principali progetti in costruzione si concentrano a Bucharest (ParkLake, Mega Mall, Ghencea shopping Center), a Timisoara (Timisoara Shopping City) e Brasov (Coresi Shopping City).

Alla consegna di questi progetti, prevista per metà del 2016, lo stock di metri quadri retail raggiungerà 3,15 milioni e la densità media di mq retail sarà di 158mq/ 1.000 abitanti.

Nel primo semestre 2014 i prime rent dei Centri Commerciali si sono incrementati raggiungendo i 60 €/mq/mese, mentre i prime yield sono rimasti stabili a 8,25%.

Anche il mercato immobiliare retail romeno, che ha raggiunto un discreto traguardo di longevità, registra le prime attività di restyling per il riposizionamento sul mercato (Iris Titan di Bucharest) e annunci di programmi di pesanti refurbishment (Plaza Romania e Bucaresti Mall).

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Al 30 giugno 2014 il patrimonio immobiliare italiano del Gruppo IGD SIIQ SPA mantiene la sua naturale specializzazione in immobili ad uso commerciale retail nonché in immobilizzazioni in corso derivanti da iniziative immobiliari in fase di realizzazione. Da questo semestre il patrimonio immobiliare italiano del Gruppo è stato periziato oltre che dai periti indipendenti storici CBRE e REAG Advisory, anche dal perito indipendente Cushman & Wakefield. Il patrimonio immobiliare italiano è stato ulteriormente frazionato per l'inserimento del terzo perito indipendente e, contestualmente, ruotato tra i due periti già attivi.

Oltre al patrimonio immobiliare italiano, il Gruppo IGD SIIQ SPA possiede anche un patrimonio immobiliare sito in Romania composto prevalentemente da immobili commerciali retail. Da questo semestre il patrimonio immobiliare romeno è stato suddiviso per la sua valutazione tra il perito indipendente CBRE e il perito indipendente Reag Advisory.

Le principali variazioni che si sono verificate nel primo semestre 2014 sono state:

- la cessione della Galleria del Centro Commerciale "Le Fonti del Corallo" per un valore di 47 milioni di Euro avvenuta in febbraio;
- l'apertura in aprile dell' ampliamento della galleria Centro d'Abruzzo e contestuale accorpamento dell'asset "Ampliamento Abruzzo" nell'asset Galleria Centro D'Abruzzo;
- il completamento, in maggio, della commercializzazione del tunnel di collegamento tra il Centro Commerciale Grand Center ed il Centro Commerciale Omnia di Ploiesti (patrimonio Winmarkt);
- la riduzione in giugno dell'iper del Centro Commerciale Le Porte di Napoli con contestuale ampliamento della galleria.

Con le suddette variazioni il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD SIIQ SPA alla data del 30 Giugno 2014 ha raggiunto il valore di mercato di Euro 1.849.532.437 e risulta composto dalle seguenti categorie di immobili:

- "Iper e super", diciannove immobili per un totale di circa 223.000 mq di gla, distribuiti su otto regioni del territorio italiano;
- "Gallerie e retail park", diciotto immobili, per un totale di circa 274.000 mq di gla, distribuiti su dieci regioni del territorio italiano. Nel primo trimestre 2014 è uscito dal portafoglio, a seguito di cessione, la Galleria del Centro Commerciale Le Fonti del Corallo di Livorno di circa 7.000 mq di gla;
- "City center", immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.

Al 30 Giugno 2014 questa categoria di immobili comprende un complesso immobiliare sito nel centro di Bologna di circa 2.350 mq di gla;

- "Altro", sette 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;
- "Progetto Porta a Mare", un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale di circa 62.500 mq di superficie, sito nella zona portuale di Livorno. Al 30 giugno 2014 la porzione commerciale del sub ambito Mazzini di 7.500 mq di gla è stata incorporata da questa categoria di immobili per confluire nella categoria "Sviluppo e terreni";
- "Sviluppo e terreni", quattro aree distribuite sul territorio nazionale destinate a futuri ampliamenti e/o nuove iniziative commerciali per circa 49.400 mq di gla. Nel primo semestre 2014 questa categoria di immobili ha registrato la fuoriuscita dell'immobile "Ampliamento Abruzzo" di circa 3.300 mq di gla poiché, essendo terminati i lavori, è stato ricompreso nei mq della categoria immobiliare "Gallerie e retail park" e l'ingresso dell'immobile "Piastra commerciale Mazzini" di 7.500 mq che, essendo in corso di completamento per essere messo a reddito nei primi giorni di luglio 2014, è stato incorporato dalla categoria immobiliare "Progetto Porta a Mare";

- “Winmarkt” un patrimonio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 87.000 mq di superficie. Con il completamento, nel secondo trimestre del 2014, della commercializzazione del tunnel/ponte di collegamento tra “Grand Center” e “Omnia” di Ploiesti i due centri sono stati accorpati in un unico centro commerciale di 16.700 mq di GLA. Nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

Di seguito viene riportata la ripartizione del patrimonio del Gruppo IGD SIIQ SPA al 30 giugno 2014 tra i periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield in base all’incidenza sul FV:

Patrimonio Gruppo IGD SIIQ

CBRE	43%
REAG Advisory	39%
Cushman & Wakefield	18%
Totale	100%

Compensi al 30 giugno 2014		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	44,5
	Altri compensi	
	Totale compensi	44,5
REAG Advisory Group Spa	Compensi per valutazioni	72,25
	Altri compensi	47,40
	Totale compensi	119,65
Cushman&Wakefield	Compensi per valutazioni	52,1
	Altri compensi	
	Totale compensi	52,1

ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA'
DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

Il patrimonio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ SPA al 30 Giugno 2014 si è ridotto di un asset per circa mq 7.300 di gla nella classe di immobili Gallerie Commerciali e Retail Park per la cessione della Galleria Commerciale Fonti del Corallo.

All’interno delle categorie immobiliari del patrimonio di IGD, invece, sono avvenute le seguenti riclassifiche:

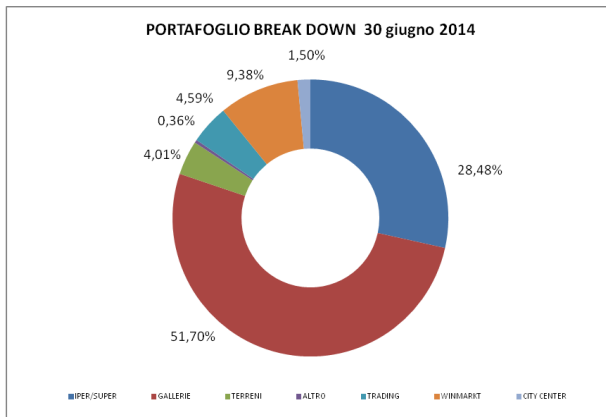
- aumento di un asset nella categoria “Sviluppi e terreni” per lo scorporo di circa mq 7.500 di gla commerciale dalla categoria immobiliare “Progetto Porta a Mare”;
- riduzione di un asset di circa 3.300 mq di gla sempre nella categoria “Sviluppi e terreni” per l’accorpamento dell’asset ampliamento Abruzzo nell’asset Galleria Centro d’Abruzzo facente parte della categoria immobiliare Gallerie e Retail Park;
- incremento di circa mq 6.000 dell’asset galleria “Le Porte di Napoli” classificato nella categoria immobiliare Gallerie e Retail Park e contestuale riduzione dell’asset Iper “Le porte di Napoli” classificato nella categoria immobiliare Iper e Super;
- accorpamento di Grand Center e di Omnia di Ploiesti in un unico Centro Commerciale per completamento dei lavori di collegamento.

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

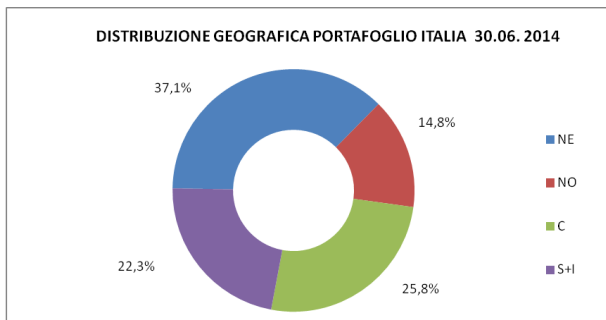
- 18 gallerie e retail park
- 19 ipermercati e supermercati
- 1 city center
- 4 Sviluppo terreni

- 1 immobile per trading
- 7 altro

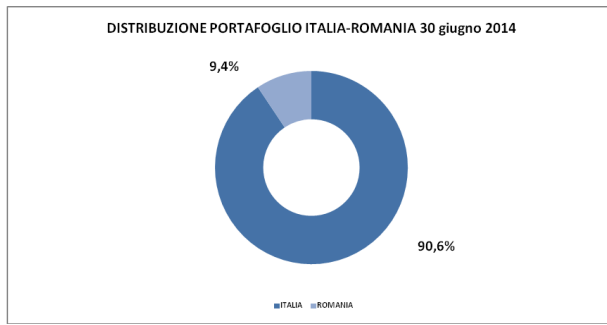
Con riferimento al fair value, il patrimonio immobiliare italiano del Gruppo IGD SIIQ risulta così ripartito:



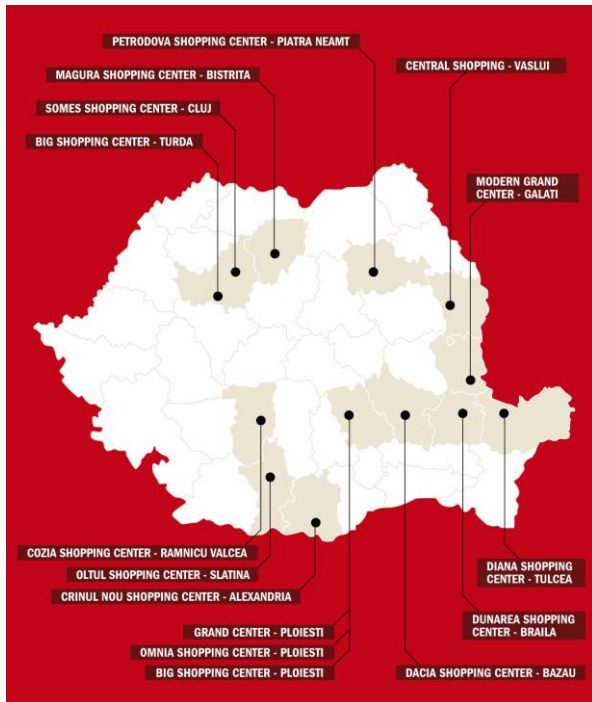
Di seguito viene riportata la suddivisione degli immobili per regione e per area geografica:



- E.Romagna:** 5 GC, 8 Iper-Super, 1 terreno; 5 altro; 1 city center
- Piemonte:** 1 GC+ 1 GC+RP
- Lombardia:** 2 GC,
- Trentino:** 1 GC
- Veneto:** 1 terreni; 1 GC+RP; 1 iper
- Marche:** 1 GC, 3 Iper, 2 altro, 1 terreno
- Abruzzo:** 1 GC; 1 Iper;
- Campania:** 1 GC; 1 Iper
- Lazio:** 2 GC; 2 Iper
- Toscana:** 1 iper, 1Imm. per trading, 1 center terreno e sviluppo
- Sicilia:** 2 GC, 2 iper



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



- 14 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici

ITALIA
ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE
IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del patrimonio di IGD sono locati a Coop Adriatica Scarl, Unicoop Tirreno Scarl ed Ipercoop Sicilia 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 2014 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Iper/Super	30/06/2014
CBRE	36%
REAG Advisory	39%
Cushman & Wakefield	25%
Totale	100%

Tutti e tre i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo del discounted cash flow (DCF).

CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato una durata variabile tra i 17 e i 25 anni a seconda delle scadenze del contratto con l'operatore.

Al 30 giugno 2014 il valore di questa classe di immobili è stato di Euro 526.721.095 con un decremento del 3,25% rispetto al 31 dicembre 2013 imputabile totalmente alla riduzione di mq di gla dell'iper del Centro Commerciale Le Porte di Napoli.

Se si esclude l'iper del centro commerciale Le Porte di Napoli di Afragola, infatti, la variazione del FV al 30 giugno 2014 per questa categoria immobiliare risulta positiva con un incremento di +3,1 ML/€ (+0,6%) rispetto al semestre precedente.

Se si analizzano gli indicatori al netto dell'iper di Porte di Napoli, si evidenzia che, nonostante l'incremento del FV, il gross initial yield medio ponderato è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al semestre precedente (-0,01%) attestandosi a 6,62% per effetto delle scalettature dei canoni ancora in vigore per gli iper di Coné di Conegliano e La Torre di Palermo; il tasso di attualizzazione medio ponderato è rimasto in linea con il semestre precedente registrando un aumento dello 0,01% ed attestandosi al 7,06%, mentre il gross exit cap rate medio ponderato ha subito un lieve incremento di 0,02% rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,52%.

L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super è, come nei semestri precedenti, il 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

La categoria immobiliare "Gallerie Commerciali e Retail Park" del patrimonio del Gruppo IGD è per lo più affittata 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, parrucchieri e centri estetici.

La classe "Gallerie commerciali e retail park" al 30 giugno 2014 è stata valutata dai periti CBRE, REAG e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Gallerie/Retail Park	30.06.2014
CBRE	38%
REAG Advisory	44%
Cushman & Wakefield	18%
Totale	100%

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

CBRE e C&W hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, Reag ha utilizzato per questa classe di immobili una durata standard di 18 anni.

Il fair value di questa classe di immobili al 30 giugno 2014 è stato di Euro 956.224.577, con un FV in decremento dell'1,57% rispetto al 31 dicembre 2013 (15.300.423 Euro in valore assoluto) risultato della combinazione tra la cessione della galleria del centro commerciale Fonti del Corallo e gli ampliamenti delle gallerie del Centro d'Abruzzo e del Centro Le Porte di Napoli.

Se si neutralizzano le operazioni sopra indicate, al 30 giugno 2014 il FV della categoria immobiliare Gallerie e Retail Park registra una riduzione dello 0,5% (4.500.423 Euro in valore assoluto) concentrata nelle gallerie che hanno in corso investimenti importanti (Centro Sarca e Mondovì) e che nel semestre hanno sofferto maggiormente in termini di vacancy, in parte legata ai restyling (Gran Rondò, Centro Sarca, Mondovì e I Bricchi).

Sempre al netto della cessione della gallerie Fonti del Corallo e degli ampliamenti delle gallerie Centro D'Abruzzo e Porte di Napoli, il gross initial yield medio ponderato ha subito un incremento di +0,15% rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,60%, il tasso di attualizzazione medio ponderato è rimasto in linea con il semestre precedente registrando un lieve aumento dello 0,02% e attestandosi al 7,27%, mentre il gross cap out medio ponderato ha subito una flessione di -0,12% rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,97%.

Al 30 giugno 2014 il financial occupancy rate è stato di 94,73% con un decremento di -1,45% rispetto al 31 dicembre 2013 dovuto all'incremento dei mq di gla sfitta concentrati principalmente nelle Gallerie dei Centri Commerciali Sarca, Gran Rondò, Mondovì ed i Bricchi.

CITY CENTER

La categoria immobiliare "City center", risulta costituita nel primo semestre 2014 da un unico complesso di più immobili adiacenti e funzionalmente collegati tra loro siti nel centro di Bologna.

Il valore di mercato di questa categoria immobiliare al 30 giugno 2014 ha raggiunto la cifra di Euro 27.700.000 registrando una flessione di -0,36% rispetto al semestre precedente.

Il gross initial yield ha registrato una lieve flessione di -0,21% attestandosi al 5,44%, il tasso di attualizzazione è rimasto invariato rispetto al semestre precedente a 6,20% mentre il gross cap out si è contratto di -0,17% attestandosi a 5,78%.

La categoria City center al 30 giugno 2014 è stata valutata interamente dal perito CBRE che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE (TERRENI)

La categoria di immobili "Sviluppo e terreni" nel semestre ha registrato la fuoriuscita dell'asset "Ampliamento Abruzzo" perché, essendo entrato a reddito, è stato accorpato nell'asset Galleria Abruzzo, e l'ingresso dell'immobile "Piastra Commerciale Mazzini" scorporata dalla classe di immobili Progetto Porta a Mare poiché in corso di ultimazione per futura messa a reddito.

Tale categoria di immobili al 30 giugno 2014 risulta composta da quattro asset sui quali è in corso la realizzazione delle seguenti iniziative commerciali:

- Chioggia Retail park (VE): retail park di 16.900 mq di gla, come da ultima variante presentata, con lavori iniziati in dicembre 2013 e previsione di apertura per il primo semestre 2015.
 - Ampliamento ESP: estensione della galleria commerciale del Centro Commerciale ESP di Ravenna per 21.000 mq di gla. Il progetto nel primo semestre 2014 ha visto la sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e la presentazione della richiesta del Permesso di Costruire del fabbricato e delle autorizzazioni commerciali. L'apertura è prevista per il secondo semestre 2016.
 - Estensione P.to Grande: estensione del Centro Commerciale Porto Grande di P.to 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, sono state rilasciate tutte le autorizzazioni. L'apertura è prevista per fine 2015.
 - Piastra commerciale Mazzini: complesso di locali ad uso commerciale di circa 7.500 mq di gla posti al piano terreno del nuovo complesso immobiliare polifunzionale ubicato in via Mazzini a Livorno.
- La categoria "Sviluppo e terreni" al 30 giugno 2014 è stata valutata dai periti CBRE e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Sviluppo e terreni	30.06.2014
CBRE	63%
Cushman & Wakefield	37%
Totale	100%

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

La categoria al 30 giugno 2014 ha raggiunto un valore di FV di Euro 74.078.583, registrando, a perimetro costante, un incremento di +17,83% (circa 7ML/€ in valore assoluto) dovuto principalmente all'incremento dei lavori del cantiere di Chioggia.

PROGETTO PORTA A MARE

Al 30 giugno 2014 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.
- Officine storiche (destinazione retail e residenziale) di cui si prevede l'apertura per fine 2016.
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera) di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà del 2017.
- Molo Mediceo (destinazione retail e terziario) di cui si prevede l'inizio lavori nel 2019
- Arsenale (destinazione retail) di cui si prevede l'inizio lavori nel 2019.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2014 è stato di Euro 84.810.000.

A perimetro costante, cioè escluso le unità abitative vendute nel semestre e la piastra commerciale Mazzini riclassificata nella categoria immobiliare Sviluppo e terreni, il valore di mercato ha subito una flessione del -2,6% dovuta fondamentalmente al posticipo delle ipotesi di inizio lavori degli ambiti Molo, Lips e Arsenale. Nel valore di mercato al 30 giugno 2014 sono comprese anche le ulteriori consistenze a destinazione commerciale che rimarranno di proprietà del Gruppo IGD.

ALTRO

La categoria immobiliare "Altro" è una categoria residuale del patrimonio del Gruppo IGD e al 30 giugno 2014 non ha registrato variazioni di perimetro rispetto al semestre precedente rimanendo costituita da un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna, una palazzina uffici presso l'ipermercato

Porto Grande di Porto D'Ascoli (AP), un locale/ufficio confinante con l'ipermercato Miralfiore, più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness pertinenti 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 al gruppo Hera, nonché gli uffici siti al terzo ed ultimo piano della stessa palazzina in locazione a Librerie Coop.

La categoria "Altro" al 30 giugno 2014 è stata valutata dai periti CBRE, Reag e Cushman & Wakefield con la seguente proporzione rispetto a fair value:

Altro	30.06.2014
CBRE	69%
REAG Advisory	24%
Cushman & Wakefield	7%
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 2014 è stato di 6.598.182 Euro rimanendo sostanzialmente invariato rispetto al semestre precedente.

ROMANIA

Il Patrimonio immobiliare Winmarkt della società romena Winmagazine, nel primo semestre del 2014 ha visto l'ultimazione della commercializzazione del tunnel di collegamento tra il Centro Commerciale Grand Center e il Centro Commerciale Omnia di Ploiesti con la costituzione di un unico Centro commerciale di circa 16.700 mq di gla.

Con l'accorpamento dei due centri, il numero di Centri Commerciali del patrimonio si è ridotto a quattordici ai quali si aggiunge una palazzina uffici per un totale di circa 87.300 mq di superficie. Gli immobili sono ubicati in 13 città della Romania (esclusa la capitale Bucarest).

La categoria immobiliare Winmarkt al 30 giugno 2014 è stata valutata dai periti CBRE e REAG con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Winmarkt	30.06.2014
CBRE	51%
Reag	49%
Totale	100%

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

Al 30 giugno 2014 il valore di questa classe di immobili è stato di 173,4 ML/€ ed è rimasto invariato rispetto al semestre precedente.

Il valore di mercato al 30 giugno 2014 della palazzina uffici Junior di Ploiesti è stato valutato € 3.300.000 con una riduzione del -2,94% rispetto al 31 dicembre 2013.

Nel primo semestre 2014 il gross initial yield ha raggiunto l'incidenza di 6,64% registrando un aumento del +0,20%, mentre il gross cap out ha segnato una contrazione di -0,23% attestandosi a 8,62%.

Il tasso di attualizzazione ha subito un ritocco al rialzo dello 0,58% rispetto al semestre precedente attestandosi a 8,68%.

Il financial occupancy rate del patrimonio immobiliare rumeno al 30 giugno 2014 è stato pari a 86,34% con un miglioramento di 1,86% rispetto a dicembre 2013.

Nella tabelle della pagina successiva sono rappresentati gli investimenti immobiliari e i progetti di sviluppo più significativi:

Categoria	Valore contabile 30/06/2014	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2014	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati e Supermercati	526,72	fair value	526,72	lug-ago/2014
Gallerie commerciali Italia	956,22	fair value	956,22	lug-ago/2014
City Center	27,70	fair value	27,70	lug-ago/2014
Altro	6,60	fair value	6,60	lug-ago/2014
Totale Italia	1.517,24		1.517,24	
Gallerie Commerciali Romania	170,10	fair value	170,10	lug-ago/2014
Altro Romania	3,30	fair value	3,30	lug-ago/2014
Totale Romania	173,40		173,40	
Totale Gruppo IGD	1.690,64		1.690,64	

Categoria	Valore contabile 30/06/2014	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2014	Data ultima perizia
Iniziative di sviluppo dirette				
Progetti in avanzate fase di costruzione*	27,90	fair value	27,90	lug/2014
Terreni e costi accessori	45,16	costo rettificato	46,18	lug-ago/2014
Totale Iniziative di sviluppo dirette	73,06		74,08	

Categoria	Valore contabile 30/06/2014	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2014	Data ultima perizia
Progetto Porta a Mare**	84,81	fair value/costo rettificato	84,81	lug/2014

	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	1.848,51		1.849,53	(1,02)

* Il dato comprende la Piastra Commerciale Mazzini acquistata da IGD SIIQ S.p.A. e iscritta in bilancio nelle immobilizzazioni in corso e acconti.

**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 30.06.2014 ML/€	% DI POSSESSO	STATO
ESP	Ampliamento	Ravenna	21.000 mq	II° semestre 2016	ca. 51 MN/€	17,88	100%	Sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e presentazione richiesta del P.d.C fabbricato e autorizzazioni comemrciali
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2015	ca. 9,9 MN/€	3,83	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire
CHIOGGIA PARK	RETAIL	Nuovo retail park Chioggia (VE)	16.900 mq	I° semestre 2015	ca. 39 MN/€	23,45	100%	Cantiere aperto
Piastra Mazzini	City center	Livorno	7.500 mq	II° semestre 2014	ca. 25 MN/€	27,90	100%	In fase di ultimazione
Totale						73,06		

Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ della Capogruppo

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 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.

In base al quadro normativo e di prassi descritto, quindi, ad oggi, i requisiti necessari per accedere al Regime Speciale sono:

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 51% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 51% dei diritti di partecipazione agli utili
- sufficiente diffusione e frazionamento del capitale sociale (c.d. **"Requisito del flottante"**): almeno il 35% del flottante detenuto da soci che non possiedono più del 2% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 2% dei diritti di partecipazione agli utili

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 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 almeno l'85% degli utili derivanti dall'attività di locazione.

Quanto alla verifica dei richiamati requisiti, la medesima legge prevede espressamente che i requisiti soggettivi, statutari e partecipativi debbano essere posseduti già al momento dell'esercizio dell'opzione, mentre la verifica dei requisiti 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 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 l'85% degli utili derivanti da tale attività. Al riguardo, con riferimento all'esercizio 2013, si conferma che l'Assemblea degli Azionisti del 15 aprile 2014 ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 22.620.112, interamente riconducibile alla gestione esente e corrispondente ad una percentuale non inferiore all'85 per cento dell'importo resosi disponibile per la distribuzione.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 giugno 2014, 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.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL SEMESTRE

In data 7 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di approvare un'acquisizione immobiliare e, in particolare, la sottoscrizione di due accordi preliminari per la compravendita di un portafoglio di immobili "core" composto da un centro commerciale e due ipermercati detenuti da Coop Adriatica S.c.a.r.l. e da due supermercati detenuti da Unicoop Tirreno S.C., soci di controllo della Società, per un controvalore pari a € 92,665 milioni oltre oneri ed imposte di trasferimento per un ammontare stimato di € 2,1 milioni.

Contestualmente, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti l'approvazione di un aumento di capitale a pagamento fino ad un massimo di € 200 milioni offerto in opzione a tutti gli azionisti, finalizzato sia all'acquisto degli Immobili sia al rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario della Società.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha altresì stabilito che l'Acquisizione Immobiliare sia condizionata alla deliberazione e all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

L'Acquisizione Immobiliare si configura, per IGD, ai sensi della Procedura per le operazioni con Parti Correlate della Società, quale operazione di maggiore rilevanza. Pertanto, in data 7 luglio 2014, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato l'Acquisizione Immobiliare previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Il documento informativo relativo all'Acquisizione Immobiliare, predisposto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Parti Correlate e dell'art. 11 della Procedura per le operazioni con Parti Correlate di IGD, è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente www.gruppoigd.it.

Il Consiglio di Amministrazione di IGD ha inoltre deliberato di convocare l'Assemblea Straordinaria per il 7 agosto 2014 e l'8 agosto 2014, rispettivamente in prima e in seconda convocazione. L'Assemblea è stata convocata al fine di approvare la proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 200 milioni, da eseguirsi entro e non oltre il 31 marzo 2015 mediante l'emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione, ai sensi dell'art 2441, primo comma, del codice civile, agli azionisti in proporzione al numero di azioni degli stessi detenute. La proposta di aumento di capitale prevede che il Consiglio di Amministrazione stabilisca, in prossimità dell'avvio dell'offerta, secondo le usuali prassi di mercato, il prezzo di sottoscrizione delle azioni, l'entità del sovrapprezzo, il numero delle azioni di nuova emissione e il relativo rapporto di opzione.

Unicoop Tirreno e Coop Adriatica, azionisti di maggioranza di IGD, si sono impegnate a sottoscrivere per intero le quote di aumento di capitale di relativa pertinenza, per circa il 56,92%, (pari a circa €114 milioni). Per la parte residua rispetto alla quota oggetto di impegno da parte di Unicoop Tirreno e Coop Adriatica, l'offerta di opzione sarà assistita da un consorzio di garanzia promosso, coordinato e diretto da BNP Paribas, che agirà in qualità di Sole Global Coordinator e Bookrunner dell'aumento di capitale e che ha già assunto l'impegno di pregaranzia per la sottoscrizione dell'eventuale inoptato. Subordinatamente all'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte degli Azionisti e del rilascio delle necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità competenti, si prevede che il periodo di offerta in opzione ai soci delle azioni di nuova emissione possa completarsi entro la fine del mese di ottobre 2014.

In data 10 luglio è avvenuta la parziale apertura (9 punti vendita) di Piazza Mazzini. La commercializzazione è in fase di ultimazione e l'apertura dei restanti punti vendita del complesso immobiliare (comprensivo di un supermercato, di una media superficie e di 35 negozi, tutti ubicati a piano terra) è prevista nell'ultimo trimestre del 2014.

In data 6 agosto 2014 la Società ha provveduto al rimborso anticipato del mutuo chirografario di nominali Euro 6 milioni, stipulato in data 7 agosto 2013 con EmilBanca e Iccrea Banca, con scadenza originaria 6 febbraio 2015.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il primo semestre del 2014 ha evidenziato un contesto macroeconomico ancora problematico, pur tuttavia le vendite dei *tenants* nelle gallerie Italia gestite dal Gruppo sono risultate in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e ciò ha ricadute dirette sulle *performance* dell'attività del Gruppo.

In relazione ai restanti mesi del 2014, si prevede un incremento dei ricavi correlato alle nuove aperture quali, l'ampliamento di Centro d'Abruzzo avvenuta il 10 aprile e, nel secondo semestre, la porzione commerciale di Piazza Mazzini.

IGD ha adottato una prudente pianificazione nell'area degli investimenti, che porterà a sviluppare esclusivamente operazioni già in portafoglio, in una logica di miglioramento della qualità e dell'efficienza energetica del patrimonio immobiliare.

La strategia finanziaria è improntata ad un graduale *deleveraging* e a ridurre progressivamente il ricorso al credito bancario, come testimoniato dalle operazioni effettuate nel semestre (vendita azioni proprie, cessione della galleria Fonti del Corallo, emissione di un prestito obbligazionario da Euro 150 milioni e *Dividend Reinvestment Option*); tali obiettivi sono confermati anche dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 luglio 2014, finalizzato al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria.

Rapporti 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 i dettagli dei rapporti intercorsi nel corso del semestre si veda l'apposita nota 42 al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Azioni Proprie

La società alla data del 30 giugno 2014 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 chiuso al 30 giugno 2014 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.

GRUPPO IGD**BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO
2014**

Prospetto di Conto economico consolidato

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2014 (A)	30/06/2013 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	57.734	58.032	(298)
- ricavi vs. terzi		38.534	39.571	(1.037)
- ricavi vs. parti correlate		19.200	18.461	739
Altri proventi:	2.1	2.817	2.514	303
- altri proventi		2.059	1.765	294
- altri proventi da correlate		758	749	9
Ricavi da vendita immobili	2.2	1.278	0	1.278
Totale ricavi e proventi operativi		61.829	60.546	1.283
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	(572)	3.501	(4.073)
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		61.257	64.047	(2.790)
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	521	3.501	(2.980)
Costi per servizi	3	11.411	9.459	1.952
- costi per servizi verso terzi		9.722	7.833	1.889
- costi per servizi vs. parti correlate		1.689	1.626	63
Costi del personale	4	4.335	4.237	98
Altri costi operativi	5	4.611	4.538	73
Totale costi operativi		20.878	21.735	(857)
(Ammortamenti e accantonamenti)	7	(1.528)	(1.906)	378
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	17,22	(1.673)	(316)	(1.357)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	15	(12.082)	(16.015)	3.933
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value		(15.283)	(18.237)	2.954
RISULTATO OPERATIVO		25.096	24.075	1.021
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	8	120	(490)	610
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione		120	(490)	610
Proventi finanziari:	9	60	262	(202)
- verso terzi		57	262	(205)
- verso parti correlate		3	0	3
Oneri finanziari:	9	22.828	23.112	(284)
- verso terzi		22.362	22.436	(74)
- verso parti correlate		466	676	(210)
Saldo della gestione finanziaria		(22.768)	(22.850)	82
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		2.448	735	1.713
Imposte sul reddito del periodo	10	(1.672)	(3.017)	1.345
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		4.120	3.752	368
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		334	304	30
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		4.454	4.056	398
- utile base per azione	11	0,013	0,013	
- utile diluito per azione	11	0,013	0,024	

Prospetto di Conto economico complessivo consolidato

Conto economico complessivo consolidato (importi in migliaia di Euro)	30/06/2014	30/06/2013
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	4.120	3.752
Altre componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Costi accessori all'aumento di capitale	(385)	(381)
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(385)	(381)
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(8.651)	13.983
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	2.379	(3.845)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	145	(116)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	(6.127)	10.022
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	(2.392)	13.393
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	334	304
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	(2.058)	13.697

Prospetto della Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2014 (A)	31/12/2013 (B)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	82	92	(10)
Avviamento	13	12.727	11.427	1.300
		12.809	11.519	1.290
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	15	1.690.644	1.723.693	(33.049)
Fabbricato	14	8.984	9.105	(121)
Impianti e Macchinari	16	1.025	1.200	(175)
Attrezzatura e altri beni	16	2.140	1.785	355
Migliorie su beni di terzi	16	1.488	1.503	(15)
Immobilizzazioni in corso	17	96.448	100.249	(3.801)
		1.800.729	1.837.535	(36.806)
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate	18	33.320	27.774	5.546
Crediti vari e altre attività non correnti	19	1.041	1.992	(951)
Partecipazioni	20	371	309	62
Attività finanziarie non correnti	21	1.016	850	166
Attività per strumenti derivati	44	74	382	(308)
		35.822	31.307	4.515
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		1.849.360	1.880.361	(31.001)
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	68.588	73.009	(4.421)
Crediti commerciali e altri crediti	23	15.082	14.643	439
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	24	2.080	887	1.193
Altre attività correnti	25	4.407	3.669	738
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	26	353	353	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	-	20	(20)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	12.632	8.446	4.186
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		103.142	101.027	2.115
TOTALE ATTIVITA' (A + B)		1.952.502	1.981.388	(28.886)
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		350.082	325.052	25.030
Riserva sovrapprezzo azioni		147.730	147.730	0
Altre Riserve		238.415	246.916	(8.501)
Utili del gruppo		18.073	33.152	(15.079)
Totale patrimonio netto di gruppo		754.300	752.850	1.450
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		10.508	10.842	(334)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	28	764.808	763.692	1.116
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	44	41.877	33.684	8.193
Passività finanziarie non correnti	29	924.605	802.406	122.199
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	29	15.000	15.000	0
Fondo TFR	30	1.520	1.403	117
Passività per imposte differite	18	45.639	44.832	807
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	1.503	1.809	(306)
Debiti vari e altre passività non correnti	32	7.844	7.563	281
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	33	12.241	12.912	(671)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		1.050.229	919.609	130.620
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	34	108.218	263.294	(155.076)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	34	409	13.856	(13.447)
Debiti commerciali e altri debiti	36	17.080	12.083	4.997
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	37	2.497	2.475	22
Passività per imposte correnti	38	3.665	1.301	2.364
Altre passività correnti	39	5.582	5.064	518
Altre passività correnti vs parti correlate	40	14	14	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		137.465	298.087	(160.622)
TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)		1.187.694	1.217.696	(30.002)
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		1.952.502	1.981.388	(28.886)

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 01/01/2013	311.569	147.730	240.938	41.653	741.890	11.676	753.566
Utile del periodo	0	0		4.056	4.056	(304)	3.752
Valutazione derivati cash flow hedge			10.138	0	10.138	0	10.138
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(497)	0	(497)	0	(497)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	9.641	4.056	13.697	(304)	13.393
Ripartizione dell'utile 2012							
dividendi distribuiti	0	0	0	(22.333)	(22.333)	0	(22.333)
aumento capitale sociale	13.483	0	0	0	13.483	0	13.483
destinazione a riserva legale	0	0	1.019	(1.019)	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	(9.854)	9.854	0	0	0
Saldo al 30/06/2013	325.052	147.730	241.744	32.211	746.737	11.372	758.109

	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 01/01/2014	325.052	147.730	246.916	33.152	752.850	10.842	763.692
Utile del periodo	0	0		4.454	4.454	(334)	4.120
Valutazione derivati cash flow hedge			(6.272)	0	(6.272)	0	(6.272)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(240)	0	(240)	0	(240)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(6.512)	4.454	(2.058)	(334)	(2.392)
Vendita azioni proprie	10.976	0	1.098	0	12.074	0	12.074
Ripartizione dell'utile 2013							
dividendi distribuiti	0	0	0	(22.620)	(22.620)	0	(22.620)
aumento capitale sociale	14.054	0	0	0	14.054	0	14.054
destinazione a riserva legale	0	0	889	(889)	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	(3.976)	3.976	0	0	0
Saldo al 30/06/2014	350.082	147.730	238.415	18.073	754.300	10.508	764.808

Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30/06/2014	30/06/2013
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	2.448	735
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Poste non monetarie	(1.230)	4.431
Ammortamenti e accantonamenti	1.528	1.906
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e avviamento	1.673	316
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	12.082	16.015
Plusvalenze/Minusvalenza da cessione	(120)	3
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	16.381	23.406
Imposte sul reddito correnti	(651)	(655)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	15.730	22.751
Variazione delle rimanenze	583	(3.274)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	5.968	340
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate	(1.171)	(1.043)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	973	895
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate	(671)	36
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO (a)	21.412	19.705
(Investimenti) in immobilizzazioni	(21.380)	(7.638)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	46.859	0
(Investimenti) in Partecipazioni	(62)	(5)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (b)	25.417	(7.643)
Variazione di attività finanziarie non correnti	(166)	(768)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	20	(52)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	0	474
Dividend reinvestment option	13.693	13.101
Vendita azioni proprie	12.050	0
Distribuzione di dividendi	(22.620)	(22.333)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(153.533)	(175.799)
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate	(13.447)	(18.303)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	121.326	193.376
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (c)	(42.677)	(10.304)
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide (d)	34	(14)
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (a)+(b)+(c)+(d)	4.186	1.744
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	8.446	7.545
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	12.632	9.289

Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Criteri di redazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato

Premessa

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2014, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 7 agosto 2014. IGD SIQ S.p.A. è controllata e soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l..

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

Criteri di redazione

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi, secondo quanto previsto per bilanci intermedi redatti in forma "sintetica", e sulla base dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. 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 2013, al quale si rimanda.

Schemi adottati

Le voci dello stato patrimoniale sono classificate in correnti e non correnti, 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 delle 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.

Principi contabili rilevanti

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, ad eccezione dell'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2014 di seguito elencati.

- IFRS 10 – Bilancio Consolidato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che fornisce una guida per valutare la presenza del controllo, fattore determinante per il consolidamento di un'entità, in quei casi in cui non risulti immediata la sua identificazione. L'adozione del principio non ha comportato variazioni nell'area di consolidamento del Gruppo.
- IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo principio oltre a disciplinare gli accordi di compartecipazione, detta i criteri per la loro identificazione basandosi sui diritti e sugli obblighi che scaturiscono dal contratto, e non fermandosi ai meri aspetti legali dell'accordo. L'IFRS 11 esclude la possibilità di utilizzare il metodo proporzionale per il consolidamento degli accordi di compartecipazione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.

- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre imprese. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio. Il nuovo standard detta una serie di informazioni che la società deve fornire relativamente a partecipazioni in altre imprese, società collegate, società a destinazione specifica (Special Purpose Vehicles), ed altre società veicolo non consolidate (Off balance sheet Vehicles). Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.
- IAS 27 – Bilancio separato. In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il seguente principio che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo IAS 27 conferma che le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono contabilizzate al costo oppure in alternativa secondo l'IFRS 9; l'entità dovrà applicare un criterio omogeneo per ogni categoria di partecipazioni. Inoltre, se un'entità decide di valutare le partecipazioni in imprese collegate o joint venture al fair value (applicando l'IFRS 9) nel proprio bilancio consolidato, dovrà utilizzare il medesimo principio anche nel bilancio separato. Il principio deve essere applicato in modo retrospettivo, tuttavia si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato significativi effetti sul bilancio separato.
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture. A seguito dell'emanazione del IFRS 11, lo IASB ha emendato in data 12 maggio 2011 lo IAS 28 per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del nuovo principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
- Modifiche all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 – Entità d'investimento. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso il seguente set di modifiche introducendo il concetto di "Entità di investimento". Con questo termine lo IASB vuole identificare quei soggetti che investono i propri fondi esclusivamente al fine di ottenere la remunerazione del capitale, rivalutazione del capitale stesso o di entrambi. Lo IAS 10 è stato modificato per prescrivere alle entità d'investimento di valutare le controllate al fair value rilevato a conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business. L'IFRS 12 è stato modificato per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità d'investimento. Le modifiche allo IAS 27 hanno eliminato altresì la possibilità per le entità d'investimento di optare per la valutazione degli investimenti in talune controllate al costo o per quella al fair value nei loro bilanci separati. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.
- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio. In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha chiarito i requisiti necessari per compensare gli strumenti finanziari attivi con gli strumenti finanziari passivi pubblicando un emendamento allo IAS 32 dal titolo "Compensazioni attività e passività finanziarie". Le modifiche sono applicabili, retroattivamente. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.
- Modifiche allo IAS 36 – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Nell'ottobre 2012 lo IASB ha emesso questo emendamento con lo scopo di chiarire le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul fair value al netto dei costi di dismissione, con riguardo solamente delle attività il cui valore ha subito una riduzione. Si ritiene che l'adozione del nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.
- Modifiche allo IAS 39 – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura. Le modifiche mirano a disciplinare le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a una controparte centrale in conseguenza di normative o regolamenti. La contabilizzazione di copertura può così continuare a prescindere dalla novazione, cosa che senza la modifica non sarebbe stata consentita. Si ritiene che l'adozione del

nuovo principio non abbia comportato rilevanti effetti sul bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo.

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

Uso di stime

Nell'ambito della redazione del bilancio consolidato la Direzione aziendale ha effettuato stime e assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Va rilevato che, trattandosi di stime esse potranno divergere dai risultati effettivi che si potranno ottenere in futuro. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico.

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2014 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, ai fini di allinearle ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31/12/2013, 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.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazioni e sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	350.082.219,02	Eur				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	Eur	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	Eur	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	Eur	80%	IGD Management s.r.l.	80,00%	Società di costruzione
IGD Property SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	50.000.000,00	Eur	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	IGD Management s.r.l. 99,9%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100%	IGD SIIQ S.p.A. 0,1% 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	Eur		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	Eur		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	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	68,00%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Imprese collegate e valutate al costo								
Millennium Center soc. cons. r.l.	Rovereto (Trento) via del Garda n.175	Italia	10.000,00	Eur		Millennium Gallery s.r.l.	35,40%	Gestione parti comuni del centro commerciale e promozione dello stesso
Virtus College S.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	10.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	48,75%	Attività di gestione di immobili, impianti ed attrezzature sportive, la costruzione, la compravendita, la locazione di immobili, da destinare ad attività commerciali sportive
RGD Ferrara 2013 s.r.l.	Roma, via Piemonte 38	Italia	100.000,00	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	50%	Gestione Centro Commerciale Darsena City
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	Eur		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	Eur		IGD SIIQ S.p.A.	12,50%	Promozione attività sportiva

Stagionalità

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

Informativa per settori 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.

€/1000	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
CONTO ECONOMICO	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
RICAVI	57.600	57.991	2.710	2.514	1.519	41			61.829	60.546
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE COSTI DIRETTI	(12.993)	(11.867)	(2.494)	(2.191)	(572)	(3.700)			(572)	3.501
MARGINE LORDO DIVISIONALE	44.607	46.124	216	323	165	(158)	0	0	44.988	46.289
SPESE GENERALI							(5.382)	(5.161)	(5.382)	(5.161)
EBITDA	44.607	46.124	216	323	165	(158)	(5.382)	(5.161)	39.606	41.129
AMMORTAMENTI/SVALUTAZIONI/ALTRI ACCANTONAMENTI	(11.334)	(15.657)	(0)	(0)	(3.839)	(1.192)	663	(204)	(14.510)	(17.054)
EBIT	33.273	30.467	216	322	(3.674)	(1.350)	(4.720)	(5.365)	25.096	24.075
MARGINE GEST. FINANZIARIA							(22.768)	(22.850)	(22.768)	(22.850)
MARGINE GEST. PARTECIPAZIONI							120	(490)	120	(490)
IMPOSTE							1.672	3.017	1.672	3.017
UTILE NETTO									4.120	3.752
(UTILE)/PERDITA DEL PERIODO DI TERZI					334	304			334	304
UTILE NETTO DEL GRUPPO									4.454	4.056

€/1000	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
STATO PATRIMONIALE	ATTIVITA' IMMOBILIARE		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
ATTIVITA' MATERIALI	1.695.290	1.728.174	0	0	6	7	8.994	9.105	1.704.280	1.737.285
ATTIVITA' IMMATERIALI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	0	0	0	0	2.754	1.585	44.787	40.016	47.541	41.595
INVESTIMENTI IN CORSO	96.449	100.249	0	0	0	0	0	0	96.449	100.249
CCN	(6.680)	(196)	124	(72)	82.346	109.686	(14.471)	(38.147)	61.319	71.271
ALTRE PASSIVITA' A LUNGO	(54.332)	(34.288)	(2.341)	(2.654)	(12.074)	(31.577)	0	0	(68.747)	(68.518)
TOTALE IMPIEGHI	1.730.727	1.793.939	(2.218)	(2.725)	73.033	79.701	39.301	10.967	1.840.842	1.881.881
PFN	977.297	1.049.977	(2.861)	(1.550)	20.494	25.493	39.301	10.967	1.034.231	1.084.887
(ATTIVITA') E PASSIVITA' NETTE PER STRUMENTI DERIVATI	41.803	33.302							41.803	33.302
PATRIMONIO	711.626	710.660	643	(1.175)	52.539	54.208	0	0	764.808	763.692
TOTALE FONTI	1.730.727	1.793.938	(2.218)	(2.725)	73.033	79.701	39.301	10.967	1.840.842	1.881.881

€/1000	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2013
RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	24.154	23.870	21.837	22.571	4.202	5.279	50.193	51.719
RICAVI LINA TANTUM	3	56	43	14	0	0	46	69
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	627	677	323	409	0	0	951	1.085
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	182	79	155	9	16	10	353	98
TOTALE	24.965	24.682	22.357	23.002	4.218	5.289	51.541	52.972

Nota 1) Ricavi

Ricavi	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Ipermercati di proprietà	17.690	17.387	303
Locazioni e affitti d'azienda	17.690	17.387	303
Verso parti correlate	17.690	17.387	303
Ipermercati di proprietà di terzi	59	58	1
Affitto azienda	59	58	1
Verso parti correlate	59	58	1
Supermercato di proprietà	194	193	1
Locazioni	194	193	1
Verso parti correlate	194	193	1
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	17.943	17.638	305
Gallerie di proprietà, in usufrutto, uffici e city center	33.300	35.112	(1.812)
Locazioni	9.181	9.889	(708)
Verso parti correlate	632	182	450
Verso terzi	8.549	9.707	(1.158)
Affitti d'azienda	24.119	25.223	(1.104)
Verso parti correlate	241	229	12
Verso terzi	23.878	24.994	(1.116)
Gallerie di proprietà di terzi	4.989	3.854	1.135
Locazioni	234	164	70
Verso parti correlate	52	42	10
Verso terzi	182	122	60
Affitti d'azienda	4.755	3.690	1.065
Verso parti correlate	73	96	(23)
Verso terzi	4.682	3.594	1.088
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	1.502	1.428	74
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	1.243	1.154	89
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate	259	274	(15)
TOTALE GALLERIE	39.791	40.394	(603)
TOTALE GENERALE	57.734	58.032	(298)
di cui correlate	19.200	18.461	739
di cui terzi	38.534	39.571	(1.037)

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in decremento di circa 298 migliaia di Euro per effetto della contrazione dei ricavi nelle gallerie Rumene dovuta al trascinarsi del down side sui contratti di fine 2013 e primo trimestre 2014 e ad una maggiore vacancy media e strumentale che hanno portato minori ricavi per circa 1.071 migliaia di Euro. Tale decremento è stato parzialmente compensato dalla crescita delle locazioni degli ipermercati di proprietà per circa 303 migliaia di Euro (+1,7%) per indicizzazione e progressiva entrata a regime dei canoni sugli iper di recente apertura.

Inoltre si rileva un incremento di 460 migliaia di Euro nelle locazioni gallerie verso parti correlate dovuto prevalentemente al conseguimento dei ricavi del centro commerciale Darsena City di Ferrara verso la società RGD Ferrara 2013 S.r.l. costituita a settembre 2013 per la gestione del ramo di azienda.

L'incremento della voce affitti d'azienda in gallerie di proprietà di terzi (e il decremento nella corrispondente voce in gallerie di proprietà) è conseguenza della cessione della galleria Fonti del Corallo, avvenuta in data 26 febbraio 2014.

Per maggiori informazioni si rimanda all'apposito paragrafo inserito nella Relazione intermedia sulla gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

Altri proventi	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Ricavi per direzione Centri	1.611	1.695	(84)
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	328	64	264
Altri ricavi diversi	120	6	114
Totale altri proventi vs terzi	2.059	1.765	294
Ricavi per direzione Centri vs correlate	705	701	4
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	27	31	(4)
Ricavi per commercializzazione	26	17	9
Totale altri proventi vs correlate	758	749	9
Totale	2.817	2.514	303

Gli altri proventi verso terzi risultano in incremento rispetto a giugno 2013 per 294 migliaia di Euro, principalmente a seguito delle attività svolte sull'ampliamento del Centro d'Abruzzo (inaugurato il 10 aprile 2014).

I ricavi per direzione centri risultano in leggero calo per 84 migliaia di Euro a causa della chiusura di un mandato di gestione.

Nota 2.2) Ricavi da vendita immobili

I ricavi da vendita immobili nel primo semestre 2014 sono pari a 1.278 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 4 unità residenziali, oltre a 3 box, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini.

Nota 3) Costi per servizi

Costi per servizi	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Costi per servizi verso terzi	9.722	7.833	1.889
Affitti passivi	4.610	3.448	1.162
Noleggio veicoli	116	117	(1)
Utenze	77	88	(11)
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	194	190	4
Spese gestione centri	1.413	1.156	257
Servizi amministrativi gestione centri	313	327	(14)
Onorari e compensi	163	155	8
Compensi ad organi sociali	436	394	42
Compensi società di revisione	83	85	(2)
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	131	145	(14)
Costi per servizi di selezione, formazione ed altre spese per il personale	228	243	(15)
Costi per viaggi e pernottamenti	72	58	14
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	232	10	222
Consulenze	551	529	22
Manutenzioni, riparazioni e assicurazioni	612	578	34
Costi accessori alla vendita immobili residenziali	37	0	37
Commissioni e servizi bancari	119	90	29
Costi pulizie, facchinaggi e vigilanza	109	106	3
Altri	226	114	112
Costi per servizi vs. parti correlate	1.689	1.626	63
Affitti passivi	927	903	24
Spese per annunci, inserzioni, pubblicità, promozioni	13	25	(12)
Service	152	127	25
Spese gestione centri	530	479	51
Assicurazioni	30	30	0
Compensi ad organi sociali	25	58	(33)
Manutenzioni e riparazioni	11	4	7
Altri	1	0	1
Totale	11.411	9.459	1.952

La voce costi per servizi risulta in incremento di 1.952 migliaia di Euro rispetto al 30 giugno 2013 e comprende principalmente i costi di affitto/usufrutto 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.

Le principali variazioni hanno riguardato le spese per affitti passivi, in incremento di 1.162 migliaia di Euro, per effetto principalmente della cessione della galleria Le Fonti del Corallo di Livorno che è ora in gestione tramite un contratto di locazione di lunga durata stipulato con l'acquirente. Si rileva inoltre un incremento nelle spese per la gestione dei centri, verso terzi e verso parti correlate, per complessivi 308 migliaia di Euro, conseguenza della maggiore vacancy media del periodo. I costi per pilotage, correlati all'incremento rilevato nei ricavi da servizi, sono in aumento per 222 migliaia di Euro per effetto dei costi sostenuti in relazione all'ampliamento del Centro d'Abruzzo.

Nota 4) Costo del personale

Costi del personale	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Salari e stipendi	3.173	3.103	70
Oneri sociali	916	889	27
Trattamento di fine rapporto	164	173	(9)
Altri costi	82	72	10
TOTALE	4.335	4.237	98

Il costo del personale risulta in incremento rispetto a quanto rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente a seguito dell'andata a regime di alcuni adeguamenti contrattuali.

La voce Trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a 45 migliaia di Euro.

Nota 5) Altri costi operativi

Altri costi operativi	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
IMU/Tax property	4.056	3.962	94
Altre imposte e tasse	43	28	15
Registrazione contratti	178	180	(2)
Minusvalenze	0	49	(49)
Sopravvenienze (attive)/passive ordinarie	27	3	24
Quote associative	57	62	(5)
Perdite su crediti	25	37	(12)
Carburanti, pedaggi	109	83	26
Abbonamenti riviste, cancelleria, stampati	49	18	31
Altri costi operativi	67	116	(49)
TOTALE	4.611	4.538	73

La variazione degli altri costi operativi è da imputare prevalentemente alla Imposta Municipale sugli immobili di proprietà (IMU), il cui incremento è riconducibile, in Italia, all'aumento delle aliquote registrate in alcuni comuni.

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

Variazione delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	521	3.501	(2.980)
Scarico Rimanenze per Vendita	(1.093)	0	(1.093)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(572)	3.501	(4.073)

La variazione delle rimanenze per lavori in corso di costruzione, relativa alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, pari a -572 migliaia di Euro per il primo semestre 2014, è relativa allo scarico di magazzino per le vendite, già commentate in nota 2.2, al netto dell'avanzamento di periodo dei lavori.

Al 30 giugno 2014 non si è provveduto a capitalizzare gli interessi passivi, al fine di non attribuire al progetto un valore superiore al valore equo espresso dalla perizia.

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

Ammortamenti e Accantonamenti, Svalutazioni e variazioni di fair value	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(13)	(13)	0
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(679)	(646)	(33)
Svalutazione crediti	(773)	(1.183)	410
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(63)	(64)	1
Totale ammortamenti e accantonamenti	(1.528)	(1.906)	378
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(1.673)	(316)	(1.357)
Variazioni di fair value	(12.082)	(16.015)	3.933
Totale Amm.ti, svalutazioni e variazioni di fair value	(15.283)	(18.237)	2.954

Gli ammortamenti, in linea con l'esercizio precedente, sono commentati nelle note 12 e seguenti.

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti per il primo semestre 2014 è pari a 773 migliaia di Euro, in decremento di 410 migliaia di Euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, 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).

Le svalutazioni nette per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2014 sono pari a 12.082 migliaia di Euro (commentate in nota 15).

La voce "(svalutazione)/ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze" contiene:

- un ripristino netto delle svalutazioni effettuate in esercizi precedenti, operato sulle iniziative di sviluppo dirette relative all'ampliamento Porto Grande e Chioggia Retail Park, iscritte tra le immobilizzazioni in corso, al fine di adeguare il costo al valore equo, pari a 16 migliaia di Euro;
- una variazione positiva di Fair Value pari a circa 2.339 migliaia di Euro relativamente alla Piastra Mazzini e una svalutazione pari a 190 migliaia di Euro relativamente agli altri sub ambiti;
- una svalutazione, pari a 3.838 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 2014.

Nota 8) Plusvalenze/Minusvalenze da cessione

Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	30/06/2014	30/06/2013	Variazioni
Svalutazione di partecipazioni	0	(3)	3
Plusvalenza cessione galleria "Fonti del Corallo"	120	0	120
Aggiustamento prezzo su cessione partecipazione	0	(487)	487
Totale Plusvalenze/Minusvalenze da cessione	120	(490)	610

Il risultato delle plusvalenze/minusvalenze da cessione, pari a circa 120 migliaia di Euro, è da imputarsi alla cessione delle porzioni immobiliari afferenti la Galleria del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" di Livorno per un controvalore pari a Euro 47 milioni, avvenuta in data 26 febbraio 2014.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

Proventi finanziari	30/06/2014	30/06/2013	Variazioni
Interessi attivi bancari	40	28	12
Interessi attivi e proventi diversi	15	38	(23)
Utili su cambi	2	196	(194)
Totale vs terzi	57	262	(205)
Interessi attivi verso correlate	3	0	3
Totale vs correlate	3	0	3
Totale proventi finanziari	60	262	(202)

I proventi finanziari sono in decremento principalmente per effetto degli utili su cambi derivanti dalla gestione finanziaria romana che, al 30 giugno 2014, è pari a 2 migliaia di Euro rispetto a 196 migliaia di Euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Oneri finanziari	30/06/2014	30/06/2013	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	57	152	(95)
Interessi passivi tesoreria Coop Adriatica	409	524	(115)
Totale vs correlate	466	676	(210)
Interessi passivi bancari	1.542	2.370	(828)
Interessi e oneri diversi	227	262	(35)
Perdite su cambi	(23)	179	(202)
Interessi mutui	10.164	5.918	4.246
Oneri finanziari su leasing	51	51	0
Interessi e oneri bond	4.434	6.630	(2.196)
Differenziali IRS	6.377	7.026	(649)
Interessi capitalizzati	(410)	0	(410)
Totale vs terzi	22.362	22.436	(74)
Totale oneri finanziari	22.828	23.112	(284)

Al netto degli interessi capitalizzati, pari a 410 migliaia di Euro, gli oneri finanziari risultano in incremento di circa 126 migliaia di Euro e ciò è dovuto all'incremento del costo medio del debito che passa dal 4,13% del 30 giugno 2013 al 4,31% mentre, al netto degli oneri figurativi del prestito obbligazionario passa dal 3,79% al 4,26%.

Le principali variazioni sono ascrivibili principalmente:

- ai maggiori interessi passivi su mutui dovuti alla stipula, nell'esercizio precedente, di nuovi contratti di finanziamento con Iccrea Banca, per un importo pari a 6 milioni di Euro, e con BNP PARIBAS, per un importo pari a 135 milioni di Euro, in parte compensati da minori interessi passivi sul Prestito Obbligazionario Convertibile scaduto a fine 2013;
- all'incremento dell'euribor, che passa da 0,21 (media euribor 3m 365 semestre 2013) allo 0,29 (media euribor 3m 365 semestre 2014);
- all'iscrizione a conto economico, a seguito dell'estinzione della apertura di credito ipotecaria accesa nel corso dell'anno 2012 con l'istituto di credito Intesa San Paolo, dei costi accessori all'operazione finanziaria che risultavano non ancora ammortizzati, per un importo pari a circa 297 migliaia di Euro;
- agli oneri relativi al prestito obbligazionario di 150 milioni emesso in data 7 maggio 2014;
- ai minori oneri finanziari conseguenti all'estinzione dei conti correnti ipotecari (Intesa San Paolo e Monte dei Paschi) e al minor utilizzo delle linee a breve.

Nota 10) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	30/06/2014	30/06/2013	Variazione
Imposte Correnti	652	652	0
Imposte Differite passive	995	(1.675)	2.670
Imposte Anticipate	(3.319)	(1.997)	(1.322)
Sopravvenienze attive/passive	0	3	(3)
Totale	(1.672)	(3.017)	1.345

Il carico fiscale, corrente e differito, risulta pari a positivi 1.672 migliaia di Euro e ciò è dovuto principalmente all'effetto della fiscalità differita legata alle svalutazioni relative agli adeguamenti al fair value degli immobili. Sul tax rate inoltre, incidono le vendite immobiliari realizzate nel corso del primo trimestre, non presenti nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

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 il periodo chiuso al 30 giugno 2014.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	30/06/2014
Risultato prima delle imposte	2.448
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</i>	673
Risultato prima delle imposte	2.448
Variazioni in aumento:	
IMU	3.630
Fair value negativo	12.082
Svalutazione progetti in corso	4.054
Altre variazioni in aumento	10.637
Variazioni in diminuzione:	
Variazione reddito esente	(14.253)
Ammortamenti deducibili	(2.798)
Ripristini svalutazioni e Fair value positivo su progetti in corso	(2.381)
Altre variazioni varie	(11.479)
Imponibile fiscale	1.940
Utilizzo beneficio Ace	72
Imponibile fiscale al netto delle perdite	1.868
Imposte correnti totali sull'esercizio	397
Differenza tra valore e costi della produzione	39.002
<i>IRAP teorica (3,5%)</i>	1.365
Differenza tra valore e costi della produzione	39.002
<i>Variazioni:</i>	
Variazioni in aumento	8.537
Variazioni in diminuzione	(7.428)
Variazione reddito Esente	(32.004)
Altre deduzioni	(1.072)
Imponibile IRAP	7.035
IRAP corrente per l'esercizio	255

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. L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per il numero ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico (per il calcolo dell'*utile diluito* è stata apportata una variazione all'utile riservato agli azionisti della Capogruppo per la quota, al netto del relativo effetto fiscale, degli interessi relativi all'obbligazione) attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale dell'entità capogruppo, per la media ponderata delle azioni ordinarie calcolata secondo quanto previsto dai paragrafi 19 e 26, più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione. Le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione si devono considerare convertite in azioni ordinarie all'inizio dell'esercizio o, se successiva, alla data di emissione delle potenziali azioni ordinarie.

Nell'esercizio 2014, essendo stato rimborsato il prestito obbligazionario convertibile in data 28 dicembre 2013, l'utile per azione è analogo all'utile base, venendo meno le potenziali azioni ordinarie al servizio della conversione.

Utile per azione	30/06/2014	30/06/2013
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	4.454	4.056
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	4.454	9.590
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	345.364.877	320.836.402
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	345.364.877	391.817.299
Utile base per Azione	0,013	0,013
Utile diluito per Azione	0,013	0,024

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

Attività immateriali a vita definita 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 31/12/2013
Attività immateriali a vita definita	63	19		(27)	33	88
Attività immateriali a vita definita in corso	35	2			(33)	4
Totale attività immateriali a vita definita	98	21	0	(27)	0	92

Attività immateriali a vita definita 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2014
Attività immateriali a vita definita	88			(10)	4	82
Attività immateriali a vita definita in corso	4				(4)	0
Totale attività immateriali a vita definita	92	0	0	(10)	0	82

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. Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio netto.

Nel primo semestre 2014 è terminato il progetto relativo all'archiviazione sostitutiva e di conseguenza sono stati riclassificati 4 migliaia di Euro dalla voce attività immateriali in corso alla voce in oggetto.

Nota 13) Avviamento

Avviamento 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	saldo al 31/12/2013
Avviamento	11.427					11.427

Avviamento 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripristini da impairment test	saldo al 30/06/2014
Avviamento	11.427			1.300		12.727

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). L'incremento rispetto al dato di dicembre 2013 è da imputare alla riclassifica della valorizzazione del ramo d'azienda attinente alla galleria di Livorno Fonti del Corallo per 1.300 migliaia di Euro, che è stata ceduta al

fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr, mantenendo tuttavia il ramo d'azienda per la gestione del centro commerciale.

Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 30 giugno 2014:

Avviamento	31/12/2013	30/06/2014
Millennium S.r.l.	3.952	3.952
Winmagazin S.A.	5.409	5.409
Winmarkt Management S.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	-	1.300
Centro Nova	546	546
Città delle Stelle	65	65
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	11.427	12.727

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, REAG e Cushman & Wakefield, secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo (rimandiamo inoltre a quanto riportato 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, Città delle Stelle, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non in 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 2014 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

Nota 14) Fabbricato

Fabbricato 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	saldo al 31/12/2013
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(765)			(244)	(1.009)
Valore netto contabile	9.349	0	0	(244)	9.105

Fabbricato 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	saldo al 30/06/2014
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.009)			(121)	(1.130)
Valore netto contabile	9.105	0	0	(121)	8.984

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

Nota 15) Investimenti immobiliari

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

Investimenti immobiliari 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 31/12/2013
Investimenti immobiliari	1.754.550	6.992	(3.886)	13.873	(48.375)	539	1.723.693

Investimenti immobiliari 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 30/06/2014
Investimenti immobiliari	1.723.693	9.628	(46.721)	13.966	(26.048)	16.126	1.690.644

La variazione nella voce investimenti immobiliari si riferisce:

- alla vendita della Galleria del Centro Commerciale “Fonti del Corallo” di Livorno al fondo immobiliare gestito da BNP Paribas REIM Sgr che ha comportato un decremento per complessivi 46.700 migliaia di Euro. Di conseguenza 1.300 migliaia di Euro relativi al ramo d’azienda attinente alla galleria del Centro Commerciale “Fonti del Corallo” non più di proprietà, sono stati riclassificati alla voce “Avviamento”;
- agli incrementi, pari a 9.628 migliaia di Euro, riconducibili a interventi di manutenzione straordinaria che hanno riguardato prevalentemente i centri commerciali di Mondovì, Centro d’Abruzzo, Casilino, Tiburtino, Esp, Centro Sarca, l’ipermercato del centro commerciale “Le Porte di Napoli” e alcuni centri commerciali rumeni, nonché ai lavori di ultimazione dell’ampliamento della galleria Centro d’Abruzzo;
- alla riclassifica dalle immobilizzazioni in corso relativa, per circa 14.400 migliaia di Euro, all’apertura dell’ampliamento della galleria Centro d’Abruzzo, avvenuta nel mese di aprile 2014, oltre a lavori ultimati presso alcuni centri commerciali iscritti nelle immobilizzazioni in corso nell’esercizio precedente;
- all’adeguamento al fair value al 30 giugno 2014, che ha determinato svalutazioni per adeguamento al fair value in misura prevalente rispetto alle rivalutazioni, per un importo complessivo netto pari a 12.082 migliaia di Euro.

Per l’analisi del patrimonio immobiliare si rimanda all’apposito paragrafo “Il patrimonio immobiliare” inserito nella Relazione Intermedia sulla Gestione.

Gerarchia del fair value

L’IFRS 13 stabilisce la necessità di dare 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 patrimonio 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.

Fair value measurements 30 giugno 2014		
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		956.225
City Center Project		27.700
Ipermercati e supermercati		526.721
Porzioni di proprietà residuale		6.598
Totale investimenti immobiliari Italia		1.517.244
Investimenti immobiliari Romania:		
Gallerie Commerciali		170.000
PLOJESTI - Junior Office Building		3.400
Totale Romania		173.400
Investimenti immobiliari Gruppo IGD		1.690.644
Iniziative dirette		
Progetti in avanzate fase di costruzione (1)		27.900
Totale iniziative di sviluppo		27.900
Progetto Porta a Mare		
Progetto Porta a Mare (2)		16.620
Totale Progetto Porta a Mare		16.620
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value		1.735.164

Note

- (1) Trattasi del progetto Piastra Mazzini, in fase di ultimazione, iscritto nelle immobilizzazioni in corso e valutato al fair value.
- (2) Trattasi di un progetto, relativo ai comparti retail del progetto Porta a Mare, iscritto nelle immobilizzazioni in corso e valutato al fair value essendo la costruzione in fase avanzata.

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

- Per le Gallerie Commerciali, City Center Project, uffici e “Piastra Mazzini”, 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.

Analisi della sensitivity al 30.06.2014

Per gli immobili iscritti in bilancio al fair value le valutazioni sono considerate, come detto, al livello 3 della gerarchia del fair value. Di seguito vengono riportate le informazioni quantitative sugli input non osservabili ritenuti di maggior significato:

Asset class	FV 30.06.2014	Metodo di valutazione	Variabili non osservabili	Range (media ponderata)
IPER/SUPER	526.721.095	Reddituale (DCF)	Discount rate	6,50%-8,00% (7,06%)
			Gross Initial yield	5,87%-7,80% (6,62%)
			Gross exit cap yield	5,96%-7,18% (6,54%)
GALLERIE/RETAIL PARK	956.224.577	Reddituale (DCF)	Discount rate	6,60%-8,00% (7,30%)
			Gross Initial yield	4,60%-7,83% (6,59%)
			Gross exit cap yield	6,51%-8,10% (6,99%)
ALTRO/CITY CENTER	62.198.182	Reddituale (DCF)	Discount rate	6,20%-8,20% (6,39%)
			Gross Initial yield	4,88%-8,67% (5,77%)
			Gross exit cap yield	5,95%-8,98% (6,21%)
WINMARKT	173.400.000	Reddituale (DCF)	Discount rate	7,55%-11,10% (8,68%)
			Gross Initial yield	5,34%-11,29% (6,64%)
			Gross exit cap yield	8,06%-15,30% (8,62%)
	1.718.543.854			

Con riferimento agli input non osservabili riportati in tabella si segnala che si avrebbero delle variazioni negative del FV al crescere del discount rate, del gross exit cap rate e gross initial yield. Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di FV sono:

- l'incremento dei costi di gestione e/o delle imposte,
- il decremento dei canoni di locazione o della stima dei canoni di mercato per i mq sfitti,
- l'incremento di stime di spese straordinarie.

Specularmente si avrebbero incrementi di FV al decrescere del discount rate, del gross exit cap rate e gross initial yield o al decrescere dei valori delle ulteriori variabili precedentemente indicate.

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

Le variazioni delle voci "Impianti e macchinari", "Attrezzatura" e "Migliorie su beni di terzi" sono dovute principalmente all'ammortamento dell'esercizio e ad acquisti di attrezzature e arredi. 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.

La variazione, al netto dei relativi ammortamenti, è dovuta principalmente ai lavori di adattamento locali sul centro non di proprietà "Centro Nova" ai fini della valorizzazione dell'immobile, con l'obiettivo di migliorare il grado di occupancy.

Si presenta di seguito la movimentazione relativa all'esercizio corrente e dell'esercizio precedente degli impianti e macchinari:

Impianti e macchinari 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2013
Costo storico	3.189	268					3.457
Fondo ammortamento	(1.918)			(339)			(2.257)
Valore netto contabile	1.271	268	0	(339)	0	0	1.200

Impianti e macchinari 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2014
Costo storico	3.457						3.457
Fondo ammortamento	(2.257)			(175)			(2.432)
Valore netto contabile	1.200	0	0	(175)	0	0	1.025

Attrezzature 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2013
Costo storico	4.269	134	(59)		3	(2)	4.345
Fondo ammortamento	(2.090)		36	(508)		2	(2.560)
Valore netto contabile	2.179	134	(23)	(508)	3	0	1.785

Attrezzature 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2014
Costo storico	4.345	612			2	6	4.965
Fondo ammortamento	(2.560)			(263)		(2)	(2.825)
Valore netto contabile	1.785	612	0	(263)	2	4	2.140

Migliorie su beni di terzi 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2013
Valore netto contabile	1.317	391		(205)			1.503

Migliorie su beni di terzi 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Ammortam enti	Riclassifiche	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2014
Valore netto contabile	1.503	20		(123)	87	1	1.488

Nota 17) Immobilizzazioni in corso

Immobilizzazioni in corso 2013	saldo al 01/01/2013	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni interessi i)/Ripristini capitalizzati da impairment test	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 31/12/2013	
Immobilizzazioni in corso	76.376	18.288	(578)	(210)	6.035	350	(12)	100.249

Immobilizzazioni in corso 2014	saldo al 01/01/2014	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni interessi i)/Ripristini capitalizzati da impairment test	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2014	
Immobilizzazioni in corso	100.249	11.120	(18)	(17.515)	2.165	410	37	96.448

Gli incrementi nella voce Immobilizzazioni in corso sono dovuti principalmente:

- all'avanzamento dell'investimento, limitatamente al comparto commerciale, del progetto Porta a Mare di Livorno per un importo pari a circa 971 migliaia di Euro;
- all'avanzamento dei lavori relativi alle opere di urbanizzazione e all'appalto relativo alla realizzazione dei fabbricati del futuro Parco Commerciale di Chioggia, pari a circa 5.711 migliaia di Euro;
- agli oneri di urbanizzazione conseguenti alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica e ai costi accessori relativi al progetto di ampliamento di ESP per un importo pari a circa 195 migliaia di Euro, oltre a interessi capitalizzati per 410 migliaia di Euro;
- ai lavori di ammodernamento che interesseranno i centri commerciali di Afragola e Lugo e alla prosecuzione dei lavori di rimodulazione del centro commerciale di Palermo per un valore complessivo pari a circa 1.230 migliaia di Euro;
- ai lavori di restyling dell'interno della galleria Centro Sarca (lotto 2) per un importo pari a circa 508 migliaia di Euro;
- a lavori di manutenzione straordinaria, non ultimati, presso alcuni centri commerciali rumeni per un valore pari a circa 1.313 migliaia di Euro.

La voce riclassifiche fa riferimento prevalentemente ai lavori ultimati, e quindi riclassificati nelle attività materiali, relativi all'ampliamento del Centro d'Abruzzo per 14.400 migliaia di Euro che è stato inaugurato nel

mezzo di aprile 2014. Inoltre sono stati ultimati i lavori presso il centro commerciale Centro Sarca, relativi al piano interrato (lotto 1) e presso alcuni centri commerciali rumeni.

I progetti in corso (Chioggia, Portogrande ed Esp), contabilizzati con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili dei terreni e progetti in corso al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, sono stati oggetto di ripristino delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti per un importo pari a circa +16 migliaia di Euro. L'adeguamento al Fair value per quanto riguarda il progetto "Porta a Mare" di Livorno al 30 giugno è stato pari a +2.339 migliaia di Euro relativamente alla Piastra Mazzini" e a -190 migliaia di Euro relativamente agli altri sub ambiti.

Per l'analisi del patrimonio immobiliare si rimanda all'apposito paragrafo "Il patrimonio immobiliare" inserito nella Relazione Intermedia sulla Gestione.

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

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite contengono principalmente l'effetto imposte sugli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari e dei contratti IRS in essere.

Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Attività per imposte anticipate	33.320	27.774	5.546
Passività per imposte differite passive	(45.639)	(44.832)	(807)

Di seguito si forniscono i dettagli delle voci sopra riportate:

Attività per imposte anticipate	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Effetto su aumento capitale sociale	6	6	0
Fondi tassati	169	179	(10)
Effetto su accantonamento salario variabile	84	81	3
Effetto ias 40	16.641	15.054	1.587
Effetto maggior valore fiscale terreni	753	753	0
Effetto operazioni irs	10.673	8.396	2.277
Effetto su svalutazioni progetti in corso e terreni	2.957	1.792	1.165
Effetto su svalutazione partecipazioni	193	193	0
Effetto perdita consolidato fiscale	1.823	1.299	524
Altri effetti	21	21	0
Totale attività per imposte anticipate	33.320	27.774	5.546

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente:

- ✓ ai fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- ✓ all'effetto delle svalutazioni per adeguamento al valore equo di alcuni investimenti immobiliari, progetti in corso e rimanenze;
- ✓ all'imposta anticipata stanziata per effetto del pagamento della imposta sostitutiva sulla differenza tra il valore al fair value dei terreni e il valore iscritto in bilancio al costo;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs).

Le variazioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente si riferiscono principalmente:

- ✓ all'iscrizione della fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) per un importo pari a 2.277 migliaia di Euro dovuto al peggioramento del valore mtm dei contratti Irs;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità anticipata, pari a 1.190 migliaia di Euro, sulla svalutazione delle Rimanenze relative al Progetto Porta a Mare;

- ✓ all'iscrizione della fiscalità anticipata sugli adeguamenti del valore equo degli investimenti immobiliari per un importo pari a 1.587 migliaia di Euro;

Si segnala infine l'incremento dei crediti per imposte anticipate stanziato a fronte del conseguimento, nel primo semestre, di un reddito imponibile negativo emerso in sede di determinazione del reddito Ires nell'ambito del consolidato fiscale. Si è proceduto all'adeguamento del credito in oggetto a seguito di valutazione positiva circa l'esistenza di futuri redditi imponibili positivi del gruppo, che consentiranno l'utilizzo delle perdite evidenziatesi sia nel presente sia nei precedenti esercizi.

Passività per imposte differite	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Effetto imposte sul fair value degli immobili	44.957	43.797	1.160
Effetto operazioni irs	0	102	(102)
Effetto su rivalutazioni progetti in corso e terreni	354	632	(278)
Effetto imposte su bond convertibile	31	12	19
Altri effetti	297	289	8
Totale passività per imposte differite	45.639	44.832	807

Le imposte differite stanziato sono relative prevalentemente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari.

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Crediti tributari	4	4	0
Usufrutto	962	1.908	(946)
Verso altri	24	24	0
Depositi cauzionali	51	55	(4)
Totale	1.041	1.992	(951)

La voce Usufrutto accoglie il costo sostenuto dalla società nel precedente esercizio per il rinnovo, stipulato nel mese di dicembre 2012, riferito al diritto reale di godimento sulla galleria commerciale del centro "Città delle Stelle" a valere per gli anni 2013 e 2014. L'imputazione a conto economico della quota parte di competenza del semestre 2014 ha determinato il decremento della voce in oggetto.

Nota 20) Partecipazioni

Di seguito si espone il dettaglio delle partecipazioni e la movimentazione del periodo:

Partecipazioni	31/12/2013	incrementi	decrementi	svalutazioni	30/06/2014
Partecipazioni in società controllate					
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52				52
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	0	7			7
Consorzio C.C. i Bricchi	4				4
Partecipazioni in società collegate					
Rgd Ferrara 2013 Srl	50				50
Consorzio Millennium Center	4				4
Virtus College Srl	5	5			10
Partecipazioni in altre imprese					
Iniziativa Bologna Nord	72				72
Consorzio business park	15				15
Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna	100	50			150
Altre minori	7				7
Totale	309	62	0	0	371

L'incremento è dovuto alla costituzione del Consorzio Proprietari Fonti del Corallo per un importo pari al 68% del Capitale Sociale.

Nel corso del semestre sono state acquisite ulteriori quote della società Virtus College srl. Di conseguenza la quota di partecipazione ammonta al 48,75% del Capitale Sociale. Inoltre è stato effettuato un versamento in conto capitale alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna per 50 migliaia di Euro che ha portato la quota di partecipazione sul capitale al 12,5%.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

Attività finanziarie non correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Attività finanziarie non correnti	1.016	850	166

La voce contiene le quote non correnti dei finanziamenti infruttiferi concessi a IBN, per un importo pari a circa 472 migliaia di Euro e a Virtus College Srl, per un importo pari a circa 444 migliaia di Euro. Nel corso del semestre è stato concesso alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna un finanziamento fruttifero per 100 migliaia di Euro. Si rimanda alla Nota 42 per maggiori informazioni

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

Rimanenze per lavori in corso e acconti	31/12/2013	Incrementi	Interessi capitalizzati	Decrementi	Riclassifiche	Svalutazioni	30/06/2014
Progetto Porta a Mare	72.881	521		(1.093)		(3.838)	68.471
Acconti	128	4		(15)			117
Totale lavori in corso	73.009	525		0	(1.108)	0	(3.838)
						(3.838)	68.588

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, sono incrementate a seguito dell'avanzamento dei lavori relativi prevalentemente al sub ambito Piazza Mazzini per 521 migliaia di Euro. La svalutazione, pari a 3.838 migliaia di Euro, è stata effettuata al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2014.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

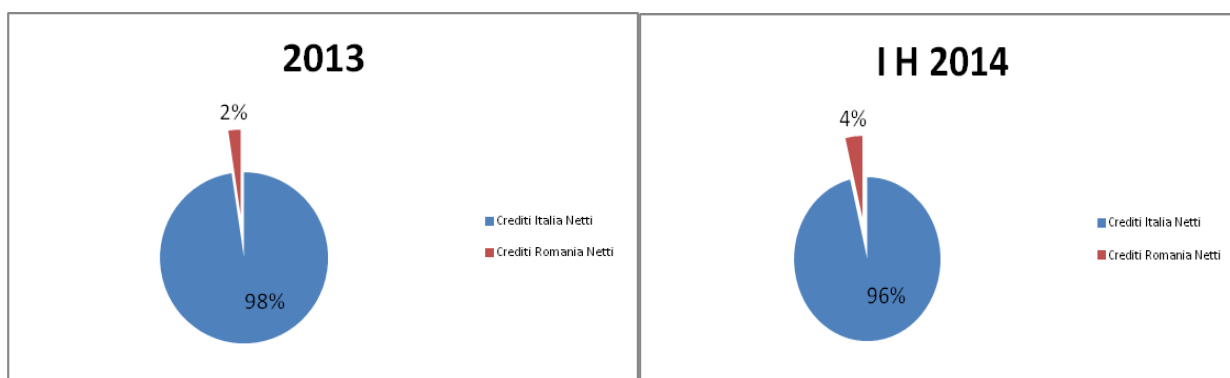
Crediti commerciali e altri crediti	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti vs terzi	30.724	29.688	1.036
Fondo svalutazione crediti	(15.642)	(15.045)	(597)
Totale	15.082	14.643	439

I crediti commerciali netti risultano in incremento di 439 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2013. Tali crediti sono al netto del fondo svalutazione crediti che riflette le stime di incasso relative alle posizioni creditorie dubbie. L'incremento dei crediti al lordo del fondo svalutazione si deve ad un aumento dei crediti scaduti in alcuni centri, in particolare Tiburtino, Le Porte di Napoli, Katanè e La Torre, oltre ad un aumento dei crediti ancora non scaduti al 30 giugno relativo al Centro d'Abruzzo dovuto all'apertura dell'ampliamento avvenuto nel mese di aprile 2014.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti con il dettaglio degli accantonamenti e degli utilizzi:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	31/12/2013	effetto traduzione	Utilizzi	Svalutazione /(utilizzi) interessi di mora	Accantonamenti	30/06/2014
Fondo Svalutazione crediti	15.045	42	(202)	(16)	773	15.642
Totale fondo svalutazione crediti	15.045	42	(202)	(16)	773	15.642

Crediti per area geografica	2013	I H 2014
Crediti Italia	27.429	28.145
Fondo svalutazione Crediti	(13.132)	(13.633)
Crediti Italia Netti	14.297	14.512
Crediti Romania	2.259	2.579
Fondo svalutazione Crediti	(1.913)	(2.009)
Crediti Romania Netti	346	570



Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Crediti vs controllante	60	48	12
Totale controllante	60	48	12
Crediti vs collegate	547	148	399
Totale collegate	547	148	399
Consorzio dei proprietari Centro Leonardo	0	1	(1)
Consorzio C.C. i Bricchi	2	1	1
Vignale Comunicazioni srl	132	145	(13)
Unicoop Tirreno scarl	78	41	37
Ipercoop Tirreno	693	0	693
Librerie Coop spa	42	34	8
Robintur spa	0	1	(1)
Consorzio La Torre	147	196	(49)
Consorzio Crema	94	31	63
Consorzio Katanè	280	238	42
Consorzio Lame	1	1	0
Consorzio Conè	2	1	1
Consorzio Sarca	2	1	1
Altre parti correlate	1.473	691	782
Totale parti correlate	2.080	887	1.193

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

Nota 25) Altre attività correnti

Altre attività correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	2.217	2.147	70
Erario c/ires	320	368	(48)
Erario c/irap	61	103	(42)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	5	6	(1)
Ratei e risconti	1.189	443	746
Costi sospesi	89	87	2
Altri	526	515	11
Totale altre attività correnti	4.407	3.669	738

Le altre attività correnti sono in incremento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente del credito Iva, legato alle liquidazioni periodiche e della voce ratei e risconti relativa a costi registrati nel semestre ma di competenza dell'intero esercizio.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Attività finanziarie correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Altre attività finanziarie	0	20	(20)
Totale vs terzi	0	20	(20)
Verso altre parti correlate	353	353	0
Totale vs parti correlate	353	353	0

I crediti finanziari verso parti correlate si riferiscono alla quota a breve di un finanziamento infruttifero concesso alla società Iniziative Bologna Nord per un importo pari a circa 202 migliaia di Euro e al finanziamento oneroso, con scadenza entro il 31 dicembre 2014, concesso alla società RGD Ferrara 2013 Srl 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, capitalizzati annualmente e liquidati a scadenza.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	12.512	8.330	4.182
Cassa	120	116	4
Totale disponibilità liquide	12.632	8.446	4.186

La liquidità presente al 30 giugno 2014 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente. 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 4.560 migliaia di Euro.

Nota 28) Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto Consolidato è così composto:

Patrimonio netto	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Capitale sociale	350.082	325.052	25.030
Riserva sovrapprezzo azioni	147.730	147.730	(0)
Totale Altre riserve	238.415	246.916	(8.501)
Riserva legale	12.348	11.459	889
Riserva da conversione euro	23	23	(0)
Riserva avanzi da fusione	13.736	13.736	0
Riserva azioni proprie in portafoglio	(10.178)	(11.276)	1.098
Riserva di Cash Flow Hedge	(22.020)	(15.793)	(6.227)
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	(6.119)	(6.074)	(45)
Riserva emissione prestito obbligazionario	29.806	29.806	(0)
Riserva costi aumento capitale sociale	(1.373)	(988)	(385)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	29	29	(0)
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	12	12	(0)
Riserva Fair Value	226.297	230.273	(3.976)
Riserva di traduzione	(4.146)	(4.291)	145
Totale utili del gruppo	18.073	33.152	(15.079)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	13.619	28.154	(14.535)
Utile (Perdita) del periodo del gruppo	4.454	4.998	(544)
Patrimonio netto del Gruppo	754.300	752.850	1.450
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	10.842	11.676	(834)
Utile (Perdita) di terzi	(334)	(834)	500
Patrimonio netto di terzi	10.508	10.842	(334)
Patrimonio netto consolidato	764.808	763.692	1.116

Il patrimonio netto si è incrementato di 1.116 migliaia di Euro per effetto:

- dell'aumento del capitale sociale pari a 14.054 migliaia di Euro;
- della chiusura della riserva negativa pari a 10.976 migliaia di Euro corrispondente al valore nominale delle azioni proprie vendute e all'imputazione, pari a 1.098 migliaia di Euro, della differenza tra quanto incassato e il valore nominale delle azioni stesse;
- del decremento relativo all'iscrizione dei costi accessori all'aumento di capitale sociale, al netto degli effetti fiscali, e alla vendita delle azioni proprie pari a 385 migliaia di Euro;
- della distribuzione dell'utile relativo all'esercizio 2013 pari a 22.620 migliaia di Euro;
- dell'adeguamento delle riserve CFH relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a -6.227 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a -45 migliaia di Euro per le società controllate;
- 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 +145 migliaia di Euro;
- dell'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 4.454 migliaia di Euro e alla perdita di competenza dei terzi per 334 migliaia di Euro.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende principalmente la quota non corrente dei finanziamenti, i prestiti obbligazionari e il debito relativo all'acquisto di un ramo d'azienda.

Passività finanziarie non correnti	Durata	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti per Mutui		627.474	653.368	(25.894)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	12.290	13.208	(918)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	88.583	94.546	(5.963)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	8.925	9.358	(433)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	58.074	60.120	(2.046)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	9.081	9.343	(262)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	75.832	77.324	(1.492)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	23.514	24.121	(607)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	23.296	0	23.296
11 MedioCredito Catania IGD	23/12/2009 - 31/03/2024	12.320	13.026	(706)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	39.295	40.699	(1.404)
14 MPS Palermo Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	28.075	28.977	(902)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	20.634	21.382	(748)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	37.393	38.703	(1.310)
16 CentroBanca Cone (Iper)	30/06/2011 - 30/06/2016	12.759	13.149	(390)
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)	06/11/2012 - 30/09/2017	8.851	10.628	(1.777)
02 CentroBanca Porta Medicea	24/06/2013 - 15/06/2015	0	10.959	(10.959)
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011-25/07/2026	8.121	9.914	(1.793)
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	29.946	39.936	(9.990)
20 Intesa ipotecario	16/03/2012 - 16/03/2017	0	1.011	(1.011)
22 Emilbanca	08/08/2013 - 06/02/2015	0	5.989	(5.989)
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	130.485	130.975	(490)
Bond 122,90ML	07/05/2013- 07/05/2017	120.571	120.199	372
Bond 22 ML	07/05/2013- 07/05/2017	21.831	21.804	27
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	148.215	0	148.215
Debiti verso altri finanziatori		6.514	7.035	(521)
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		1.500	1.875	(375)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	5.014	5.160	(146)
Totale passività finanziarie vs terzi		924.605	802.406	122.199
Coop finanziamento Le Maioliche	01/07/2008 - 31/12/2019	15.000	15.000	0
Totale passività finanziarie vs parti correlate		15.000	15.000	0

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.
- alla estinzione della apertura di credito stipulata con Intesa San Paolo nell'esercizio 2012;
- alla riclassifica nelle passività correnti di 5.989 migliaia di Euro relativi al finanziamento chirografario acceso con Emil Banca in scadenza in data 6 febbraio 2015;
- alla riclassifica nelle passività correnti di 10.959 migliaia di Euro relativi al finanziamento Centrobanca in scadenza in data 15 giugno 2015;
- alla riclassifica tra le passività correnti di 9.990 migliaia di Euro relativi alla quota capitale dell'apertura di credito accesa con Cassa di Risparmio di Firenze in scadenza giugno 2015.

Con specifico riferimento al mutuo stipulato con Cassa di Risparmio del Veneto si segnala che in data 28 marzo 2014 è stato sottoscritto un atto aggiuntivo al contratto di mutuo fondiario per il prolungamento del

termine di scadenza al 1 novembre 2024 che ha comportato la riclassifica tra le passività finanziarie non correnti della quota capitale in scadenza oltre il 2015.

Per quanto riguarda i prestiti obbligazionari, si segnala che in data 10 aprile il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'emissione di obbligazioni *senior* non garantite, per un importo complessivo pari ad Euro 150.000.000, la cui emissione è avvenuta in data 7 maggio 2014. Le obbligazioni danno diritto al pagamento di un interesse fisso pari al 3,875% da corrispondersi annualmente in via posticipata il 7 gennaio di ciascun anno. Le obbligazioni sono quotate sul mercato regolamentato dell' *Irish Stock Exchange*.

Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 30 giugno 2014 è pari al 2,26%.

Il tasso applicato al finanziamento concesso da Coop Adriatica e relativo al centro commerciale "LE Maioliche" al 30 giugno 2014 è pari al 3,372%.

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2014 tutti i covenants risultano rispettati.

Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenants" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)
04 BNL Rimini IGD	MALATESTA - Rimini	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/09/2006	06/10/2016	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,9mln€; balloon finale di 10mln€	Situazione finanziaria IGD SIIQ SpA: 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 e fino alla scadenza "	1,00		
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 Unipol Lance	SARCA (Gall - Iper)	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	1,41		
12 Coopad Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza	IGD SIIQ SpA	Mutuo	Coop Adriatica	01/07/2008	31/12/2019	Nessuna quota capitale in ammortamento; unico balloon finale di 1,5mln€				
06 Unipol Lungosavio IGD	LUNGO SAVIO - Cesena	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 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 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	1,41		
09 Interbanca IGD	Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Senigallia, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pesaro (Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Afragola (Gall + Iper), PORTOGRANDE (Iper+gall), palazzina uffici PORTOGRANDE, 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	1,41		
10 Mediocredito Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Mediocredito banca SPA	05/10/2009	30/06/2029	Ammortamento quota capitale annuale costante di 2,8mln€	Bilancio IGD SIIQ SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	1,00		
02 CentroBanca Porta Medicea	Immobile Palazzo Olfando e Piazza Mazzini	Porta Medicea	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	01/02/2010	15/06/2015	Nessuna quota capitale in ammortamento; unico balloon finale di 11mln€				
11 MedioCredito Catania IGD	KATANÈ - Catania (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Credito Valtellinese	23/12/2009	31/03/2024	Ammortamento quota capitale annuale costante di 1,4mln€	Bilancio Consolidato al 31/12/11 il rapporto Posizione finanziaria netta su PN non superiore a 2,30; ii) Rapporto Loan to Value dell'immobile non eccedente il 70%	1,30	36,18%	
14 MPS Palermo	Palermo (Gall)	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%	1,41	51,55%	
15 CentroBanca Cone Gall	Cone (Gall)	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	1,41		
13 CR Veneto Mondovì	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	1,41		
16 CentroBanca Cone Iper	Cone (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	CentroBanca	30/06/2011	30/06/2016	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,8mln€; balloon finale di 12,4mln€	Bilancio Consolidato: i) rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su PN non superiore a 2 ii) Value Loan to Value Immobile finanziato non superiore al 66,40%	1,41	57,64%	
17 Carige Palermo IGD	Palermo (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Banca Carige	12/07/2011	30/06/2027	Ammortamento quota capitale crescente				
03 BPV Porta Medicea	Porta Medicea	Porta Medicea	Contratto di Mutuo Fondiario	Banca Popolare di Verona	02/08/2011	25/07/2026	Ammortamento quota capitale annuale costante di 0,74mln€	Bilancio Porta medicea srl: i) a mantenere il rapporto tra NET DEBT ed EQUITY ≤ 1,0 ii) equity ≥ 35 mln€	0,35	€	58.651.074
18 CC Ipotecario - Tiraggi	F° grado Crema, F° grado Le font del corallo	IGD SIIQ 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 20mln€ 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 Pin/ndi Value inferiore o uguale a 0,65.	1,41	1,74	58,18%
21 Rizzoli IGD	Immobile Via Rizzoli, Bologna	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Mediocredito banca SPA	06/11/2012	30/09/2017	Ammortamento quota capitale annuale costante di 3,6mln€	Bilancio Consolidato annuale: i) Posizione finanziaria netta su Patrimonio Netto non superiore a 1,60; ii) rapporto PFN Loan to Value non superiore a 0,65. A Partire dal Bilancio 2014 i) Rapporto Ltv inferiore al 45%; ii) Interest Cover Ratio superiore al 190%; iii) LTV singolo asset inferiore al 70%; iv) Interest Cover Ratio maggiore del 190%	1,41		58,18%
23 Bnp panhas	cc casilino -Iper lame -galleria catania- cc esp- cc borgo	IGD PROPERTY SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Bnp panhas	03/12/2013	26/11/2018	Bullet				
22 BCC IGD		IGD SIIQ SpA	Mutuo Chiarografico	Pool ICCREA Banca Impresa - Emilbanca	08/08/2013	06/02/2015	Bullet				

Si riporta di seguito l'ammontare dei finanziamenti direttamente attribuibili agli investimenti immobiliari in essere al 30/06/2014 e la maturity media:

Progetto/asset immobiliare	Valore contabile asset	Debito finanziario diretto	Forma tecnica	Maturity media
Investimenti immobiliari	1.690.644	585.628	Mutui e finanziamenti bullet	8,56

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

TFR	Saldo al 31/12/12	(Utili)/perdite attuariali	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2013
TFR	1.191	(41)	(48)		263	1.403

TFR	Saldo al 31/12/13	(Utili)/perdite attuariali	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2014
TFR	1.403		-24		117	1.520

Ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19	2014	2013
SALDO TFR ALL'1/01	1.403	1.191
Costo corrente del servizio	117	235
Oneri finanziari	24	38
Utili/perdite attuariali	0	(41)
(prestazioni pagate)	(24)	(20)
SALDO TFR AL 31/12	1.520	1.403

Nota 31) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	31/12/2013	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2014
F.do imposte e tasse	594		62	656
F.do salario variabile	745	(745)	377	377
F.do rischi ed oneri diversi	386		84	470
Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia	84	(84)		0
Totale	1.809	(829)	523	1.503

Fondo imposte e tasse

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di accertamenti fiscali ancora pendenti presso la commissione tributaria e ad un contenzioso IMU/ICI. Gli incrementi sono relativi all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibile esiti del contenzioso IMU/ICI in essere.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2015 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2014. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2014.

Fondo rischi ed oneri diversi

Tale fondo accoglie le passività ritenute probabili a fronte di alcuni contenziosi in essere con terzi. L'incremento della voce è relativo allo stanziamento a fronte di nuove cause/contenziosi.

Fondo oneri slittamento apertura centro commerciale Guidonia

Il fondo accoglieva il residuo accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio 2008 per fronteggiare i rischi e gli oneri derivanti dal differimento della data di apertura del centro commerciale di Guidonia. Al 30 giugno 2014 si è proceduto al completo utilizzo del fondo in quanto ritenuto eccedente.

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Ricavi sospesi	7.266	7.266	0
Debiti per imposta sostitutiva	230	0	230
Altre passività	348	297	51
Totale	7.844	7.563	281

La voce accoglie ricavi sospesi relativi alla cessione di beni futuri verso il Comune di Livorno per 3.816 migliaia di Euro e ad opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per 3.450 migliaia di Euro.

Si segnala la riclassifica in tale voce della quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento, sull'ipermercato Centro Lame.

Nota 33) Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate

Debiti vari e altre passività non correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
<i>Verso controllante</i>	9.322	9.322	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	9.322	9.322	0
<i>Verso parti correlate</i>	2.919	3.590	(671)
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	959	1.152	(193)
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno	1.935	2.413	(478)
Depositi cauzionali Vignale Comunicazione	25	25	0
Totale	12.241	12.912	(671)

I depositi cauzionali sono relativi ai contratti di locazione degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interesse a tassi di legge. Il decremento dei depositi cauzionali verso Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno è dovuto al pagamento degli interessi maturati fino al 2013.

Nota 34) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	30/06/2014	31/12/2013	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	27/06/2014 - 28/07/2014	5.000	0	5.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	04/12/2013 - 04/01/2014	0	3.500	(3.500)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	07/12/2013 - 07/01/2014	0	20.000	(20.000)
Unicredit - Hot Money	23/12/2013 - 21/02/2014	0	10.006	(10.006)
Carisbo - Hot Money	23/12/2013 - 23/01/2014	0	10.007	(10.007)
Cassa di Risparmio del Veneto	23/12/2013 - 24/01/2014	0	20.013	(20.013)
Cassa Risparmio PD RO	11/12/2013 - 11/01/2014	0	10.016	(10.016)
Unipol Banca - Hot Money	18/12/2013 - 20/01/2014	0	12.013	(12.013)
Banca popolare di Verona hot money	23/12/2013 - 24/02/2014	0	12.000	(12.000)
Bnl - Bologna	27/06/2014 - 28/07/2014	8.000	5.000	3.000
Cassa risp. Firenze hot money	27/06/2014 - 28/07/2014	10.002	15.010	(5.008)
Cassa risp. Ferrara	23/12/2013-23/01/2014	0	5.003	(5.003)
Bnl - Bologna	a revoca	0	4.600	(4.600)
Cassa di Risparmio di Cesena c/c	a vista	0	5.006	(5.006)
Banca Regionale Europea c/c	a vista	0	6.287	(6.287)
Banco S. geminiano	a vista	49	0	49
Banca Pop. Emilia Romagna	a vista	5	0	5
Mps c/c 195923	a vista	10.049	5.209	4.840
Finanz USD 27,3 ML	23/12/2013-24/02/2014	0	19.852	(19.852)
Finanz USD 13,7 ML	27/12/2013-26/02/2014	0	9.928	(9.928)
Outright su finanz usd 27,3 ML	23/12/2013-24/02/2014	0	189	(189)
Outright su finanz usd 13,7 ML	27/12/2013-26/02/2014	0	90	(90)
Totale debiti verso banche		33.105	173.729	(140.624)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/10/2016	1.870	1.869	1
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	915	892	23
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	518	503	15
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	12.144	11.912	232
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.144	4.149	(5)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	3.155	3.141	14
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.203	1.165	38
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2014	1.819	25.915	(24.096)
11 MedioCreval Catania IGD	23/12/2009 - 31/03/2024	1.429	1.429	0
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	2.821	2.821	0
14 MPS Palermo Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.855	1.831	24
17 Carige Palermo IGD (lper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.487	1.471	16
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640	2.640	0
16 CentroBanca Cone (lper)	30/06/2011 - 30/06/2016	800	800	0
21 Mediocredito Italiano Via Rizzoli (Bo)	06/11/2012 - 30/09/2017	3.731	3.747	(16)
02 CentroBanca Porta Medicea	24/06/2013 - 15/06/2015	10.987	15	10.972
03 BPV Porta Medicea	02/08/2011 - 25/07/2026	1.354	868	486
18 Cassa risp Firenze ipotecario	20/12/2011 - 19/12/2016	10.000	0	10.000
19 Mps ipotecario	30/12/2010 - 30/11/2014	0	16.614	(16.614)
22 Emilbanca	08/08/2013 - 06/02/2015	6.027	33	5.994
23 Finanziamento BNP	03/12/2013 - 26/11/2018	1.220	466	754
Totale debiti per mutui		70.119	82.281	(12.162)
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	289	284	5
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		750	750	0
Corrispettivo potenziale galleria		2.154	2.154	0
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	788	3.474	(2.686)
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	141	622	(481)
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	872	0	872
Totale debiti verso altri finanziatori		4.994	7.284	(2.290)
Totale passività finanziarie correnti vs terzi		108.218	263.294	(155.076)
Coop c/c improprio per fido concesso		158	13.606	(13.448)
Coop finanziamento Le Maioliche	01/07/2008 - 31/12/2019	251	250	1
Totale vs parti correlate		409	13.856	(13.447)
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		409	13.856	(13.447)

Le principali variazioni delle passività finanziarie correnti sono riconducibili:

- ✓ alla chiusura delle linee di finanziamento a breve termine (hot money) resasi possibile a seguito delle operazioni straordinarie e finanziarie avvenute nel periodo;
- ✓ al rimborso dei finanziamenti a breve termine denominati in dollari statunitensi giunti a scadenza;
- ✓ al pagamento delle quote capitale in scadenza nel semestre sui mutui in essere;
- ✓ alla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve del mutuo “Cassa di Risparmio del Veneto” a seguito della rinegoziazione delle condizioni contrattuali già commentate in Nota 29;
- ✓ alla riclassifica tra quota a lungo e quota a breve dei finanziamenti Centrobanca ed Emil Banca in scadenza entro giugno 2015 e della quota capitale relativa all’apertura di credito accesa presso Cassa di Risparmio di Firenze in scadenza entro giugno 2015;
- ✓ all’estinzione del finanziamento ipotecario stipulato con MPS relativamente al centro commerciale Darsena;
- ✓ alle quote dei ratei maturati sulle cedole interessi dei prestiti obbligazionari in essere;
- ✓ alla significativa diminuzione dell’utilizzo del fido concesso da Coop Adriatica, regolato al tasso, al 30 giugno 2014, del 2,555%.

Nota 35) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013. 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 concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 266 milioni di Euro ed al 30/06/2014 risultano non utilizzate per 229,53 milioni di Euro. Per l’analisi si rimanda al paragrafo Analisi Patrimoniale e Finanziaria della Relazione intermedia sulla gestione.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2014	31/12/2013
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(12.632)	(8.446)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(353)	(353)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0	(20)
LIQUIDITA'	(12.985)	(8.819)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	409	13.856
Passività finanziarie correnti	36.009	176.633
Quota corrente mutui	70.119	82.281
Passività per leasing finanziari quota corrente	289	284
Prestito obbligazionario quota corrente	1.801	4.096
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	108.627	277.150
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	95.642	268.331
Attività finanziarie non correnti	(1.016)	(850)
Passività finanziarie non correnti vs altri finanziatori	1.500	1.875
Passività per leasing finanziari quota non corrente	5.014	5.160
Passività finanziarie non correnti	627.474	653.368
Passività finanziarie non correnti vs parti correlate	15.000	15.000
Prestito obbligazionario	290.617	142.003
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	938.589	816.556
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.034.231	1.084.887

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti

Debiti commerciali e altri debiti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Verso fornitori	17.080	12.083	4.997

L'incremento dei debiti commerciali è dovuto principalmente all'avanzamento di lavori e appalti eseguiti nel semestre.

Nota 37) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Verso controllante	1.134	2.262	(1.128)
<i>Verso altre parti correlate:</i>	1.363	213	1.150
Consorzio Lame	25	12	18
Consorzio La Torre - PA	75	89	(14)
Consorzio Conè	1	0	1
Consorzio Forte di Brondolo	0	0	0
Consorzio Katanè	104	82	17
Consorzio Proprietari Leonardo	11	24	(13)
Consorzio I Bricchi	1	0	1
Unicoop Tirreno	124	2	122
Ipercoop Tirreno	914	0	914
Consorzio Crema	23	4	19
Consorzio Fonti del Corallo	84	0	84
Viaggia con noi	1	0	1
Totale parti correlate	2.497	2.475	22

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 42.

Nota 38) Passività per imposte correnti

Passività per imposte correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Irpef /addizionali regionali e comunali	545	597	(52)
Debito per Irap	149	12	137
Debito per Ires	202	181	21
Debito per iva	92	70	22
Consorzio di bonifica	1	0	1
Altri debiti tributari	627	58	569
Ritenute su dividendi	1.972	0	1.972
Debito per imposta sostitutiva	77	383	(306)
Totale passività per imposte correnti	3.665	1.301	2.364

La variazione 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.

L'incremento negli altri debiti tributari è relativo allo stanziamento IMU riconducibile all'aumento delle aliquote deliberate in alcuni comuni.

Nota 39) Altre passività correnti

Altre passività correnti	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	329	344	(15)
Ratei e risconti	660	650	10
Assicurativi	8	9	(1)
Verso personale dipendente	851	681	170
Depositi cauzionali	3.576	2.901	675
Debiti vs azionisti per dividendi	1	1	0
Acconti esigibili entro esercizio	130	289	(159)
Altre passività	27	189	(162)
Totale altre passività	5.582	5.064	518

L'incremento della voce è dovuto principalmente all'incasso di depositi cauzionali per l'apertura dell'ampliamento del centro commerciale Abruzzo avvenuta nel mese di Aprile 2014.

Nota 40) Altre passività correnti vs parti correlate

Altre passività correnti vs parti correlate	30/06/2014	31/12/2013	Variazioni
Altri debiti	14	14	0
Totale altre passività vs parti correlate	14	14	0

Si rimanda alla nota 42.

Nota 41) Dividendi

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2013 tenutasi il 15 aprile 2014, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,065 € per ognuna delle 348.001.715 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 22.620.112.

Nota 42) 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 Adriatica scarl	60	0	1.134	9.322	15.409	942	9	10
Robintur spa	0	0	0	0	0	0		
Viaggia con noi srl	0	0	1	0	0	0		
Librerie Coop spa	42	0	0	0	0	0		
Unicoop Tirreno Scarl	78	0	138	1.935	0	0		
Ipercoop Tirreno Spa	692	0	914	959	0	0	722	
Vignale Comunicazioni Srl	132	0	0	25	0	0		
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	84	0	0	0	18	
Consorzio Cone'	2	0	1	0	0	0		
Consorzio Crema	94	0	23	0	0	0		
Consorzio I Bricchi	2	0	1	0	0	0		
Consorzio Katané	280	0	104	0	0	0	9	
Consorzio Lame	1	0	25	0	0	0	16	
Consorzio Leonardo	0	0	11	0	0	0	10	3
Consorzio La Torre	147	0	75	0	0	0		
Consorzio Sarca	2	0	0	0	0	0		
Iniziative Bo Nord	0	673	0	0	0	0		
Ipercoop Sicilia Spa	0	0	0	0	0	0		
Rgd ferrara 2013	547	151	0	0	0	0		
Virtus college	0	445	0	0	0	0		
Totale	2.080	1.269	2.511	12.241	15.409	942	784	13
Totale bilancio	90.157	1.369	28.838	20.085	1.048.232	1.041		
Totale incremento/ decremento del periodo							21.381	46.739
Incidenza %	2,31%	92,71%	8,71%	60,95%	1,47%	90,52%	3,67%	0,03%

Informativa sulle parti correlate	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Adriatica scarl	11.665	0	1.087	455
Robintur spa	119	0	0	0
Viaggia con noi srl	7	0	0	0
Librerie.Coop spa	345	0	1	0
Unicoop Tirreno Scarl	2.690	0	17	10
Ipercoop Tirreno Spa	1.197	0	0	1
Vignale Comunicazioni Srl	235	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	0	0
Consorzio Cone'	82	0	83	0
Consorzio Crema	51	0	21	0
Consorzio I Bricchi	56	0	253	0
Consorzio Katané	100	0	78	0
Consorzio Lame	89	0	0	0
Consorzio Leonardo	114	0	0	0
Consorzio La Torre	98	0	137	0
Consorzio Sarca	116	0	11	0
Iniziative Bo Nord	0	0	0	0
Ipercoop Sicilia Spa	2.491	0	0	0
Rgd ferrara 2013	506	3	0	0
Virtus college	0	0	0	0
Totale	19.958	3	1.689	466
Totale bilancio	61.829	60	20.878	22.828
Incidenza %	32,28%	4,81%	8,09%	2,04%

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

Rapporti con Coop Adriatica e società ad essa facente capo

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

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 30 giugno 2014 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, era pari a circa Euro 11,7 milioni;
- rapporti commerciali ed economici relativi a locazioni passive/diritti di usufrutto di immobili con destinazione a uso Galleria di proprietà di Coop Adriatica; al 30 giugno il costo relativo a tali rapporti era pari a circa Euro 0,9 milioni;
- fornitura da parte di Coop Adriatica di servizi di elaborazione e inserimento dati ("*electronic data processing*");
- affidamento di servizi per l'assistenza di cantiere nella realizzazione di ampliamenti o nuove costruzioni;
- assunzione di debiti connessi a depositi cauzionali su contratti di locazione;
- rapporti di apertura di credito in conto corrente il cui saldo, al 30 giugno 2014, è pari ad Euro 158 migliaia e regolato al tasso del 2,555% (tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* pari a 230 *basis points*). Tale conto corrente è intrattenuto al fine di utilizzare esclusivamente gli affidamenti concessi, per complessivi Euro 50 milioni;
- il finanziamento erogato per il Centro Commerciale "Le Maioliche" di Faenza pari ad Euro 15 milioni, il cui tasso applicato al 30 giugno 2014 è pari a 3,372%.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e Viaggia con noi S.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali e dalla fornitura di servizi. Al 30 giugno 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e Viaggia con noi S.r.l. era 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 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione era pari a circa Euro 345 migliaia.

Rapporti con Ipercoop Sicilia

Le operazioni poste in essere con Ipercoop Sicilia, società partecipata al 25% da Coop Adriatica, hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 30 giugno 2014 i corrispettivi delle locazioni erano pari a circa Euro 2,49 milioni.

Rapporti con Unicoop Tirreno e società ad essa facente capo

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno e Ipercoop Tirreno 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 2014 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione era pari a circa Euro 3,9 milioni;
- lavori di manutenzione straordinaria, relativi prevalentemente alla riduzione dell'iper "Le Porte di Napoli", per circa 722 migliaia di Euro.

Le operazioni poste in essere con Vignale Comunicazione, società controllata da Unicoop Tirreno, si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di spazi all'interno di Centri Commerciali; in particolare, nel corso del 2013 sono stati stipulati sei contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie commerciali dei centri "Le Porte di Napoli", "Casilino", "Katanè", "Fonti del Corallo", "Tiburtino" e "La Torre" con decorrenza 1 gennaio 2013 e scadenza 31 dicembre 2014; nel corso del 2012 sono stati stipulati due contratti di affitto spazi tra IGD e Vignale Comunicazione relativi alle gallerie di Mondovì e Asti con decorrenza 1° gennaio 2012 e scadenza 31 dicembre 2014. Al 30 giugno 2014, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai predetti contratti di locazione di spazi commerciali era pari a circa Euro 0,23 milioni.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con i Consorzio Proprietari Leonardo, Consorzio Lame, Consorzio Conè, Consorzio La Torre, Consorzio Crema, Consorzio Sarca, Consorzio Katanè e Consorzio Bricchi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* svolta all'interno dei Centri Commerciali; i rapporti passivi con il consorzio Bricchi, Consorzio Conè, Consorzio Crema, Consorzio La Torre e Consorzio Katanè si riferiscono a spese condominiali per locali non locati. Le operazioni poste in essere con il Consorzio proprietari Fonti del Corallo, Consorzio Katanè, Consorzio Lame e Consorzio Proprietari Leonardo si riferiscono a lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili.

Le operazioni poste in essere con Iniziative Immobiliari Bologna Nord, società partecipata al 15%, si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo, al 30 giugno 2014, pari a circa Euro 673 migliaia.

Nell'esercizio 2013 è stato concesso un finanziamento infruttifero alla società Virtus College S.r.l. (partecipata da IGD, con una quota pari al 48,75% del capitale sociale) per un importo pari a circa Euro 378

migliaia. Nel corso del primo semestre 2014 è stato concesso un ulteriore finanziamento infruttifero per un importo pari a circa Euro 67 migliaia.

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013, 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 2014 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione era pari a circa Euro 506 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, con scadenza entro il 31 dicembre 2014, 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 43) Gestione del rischio finanziario

Gestione dei rischi finanziari

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 del 77,40% 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 44) 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 ed una stima del VAR in relazione ai rischi finanziari.

In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito finanzia un progetto, in tal senso viene minimizzato l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente

monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.

Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e 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 ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato.

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.

Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

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 non superiore all'1,5x. Al 31 dicembre 2013 tale rapporto era pari all'1,38x, mentre al 30 giugno il rapporto è pari a 1,30x;
2. il mantenimento del rapporto tra indebitamento finanziario al netto delle attività e passività degli strumenti derivati e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60% (loan to value). Al 30 giugno 2014 tale rapporto è pari al 55,92%, rispetto al 57,36% del 31 dicembre 2013.

Nota 44) Strumenti derivati

Il Gruppo IGD ha stipulato contratti di finanza derivata per l'utilizzo di prodotti strutturati denominati "interest rate swap"; tali contratti rientrano nell'attività aziendale di gestione del rischio di tasso e sono stati sottoscritti con finalità di ridurre i rischi di tasso di interesse esistenti sui finanziamenti in essere. In base a tali contratti le parti contraenti si impegnano a versare od a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di diversi tassi di interesse. 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	30/06/2014	31/12/2013	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	74	382	(307)	2
Passività per strumenti derivati	(41.877)	(33.684)	(8.193)	2
IRS effetto netto	(41.803)	(33.303)	(8.500)	

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

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	14.153.846	16.906.867	16.906.867	16.906.867	16.906.867	9.779.655	16.906.867	79.000.000
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	16.906.867	7.443.416	15.633.750	9.924.554	9.618.721	7.443.416	15.633.750	15.633.750
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	15.633.750	13.928.571	25.050.000	20.130.000	8.052.000	12.078.000	40.000.000
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 45) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 46) Impegni e rischi

Il Gruppo, alla data del 30 giugno 2014 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- contratto di appalto per opere civili e strutturali per la realizzazione di un parco commerciale a Chioggia, che prevede un lper, 7 medie superfici e 8 punti vendita di cui 2 destinati alla ristorazione, per un importo residuo di circa 8,76 milioni di Euro.
- contratto di appalto relativo ai lavori di restyling dell'interno della galleria e della facciata del centro commerciale Centro Sarca per un importo residuo di circa 5,6 milioni di Euro.

Nota 47) 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. 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 numerose azioni giuridiche nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l, 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 Riqualficazione Grande Distribuzione S.p.A. SIIQ (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 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. I crediti di cui sopra, sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito della procedura fallimentare di Magazzini Darsena e Darsena FM. Nel mese di giugno 2014 Partxco ha impugnato il lodo davanti alla Corte d'Appello di Milano. Successivamente, con sentenza del 24 giugno 2014, Partxco è stata dichiarata fallita e quindi il relativo giudizio di impugnazione interrotto *ex lege*. Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già predisposto la memoria difensiva del giudizio di impugnazione al fine di resistere a tale giudizio per l'ipotesi in cui il curatore di Partxco intendesse proseguirlo.

- *Medio tempore*, inoltre, 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.

A seguito delle insistenti notizie sulla sempre più grave situazione di decozione nella quale versavano le controparti ed in assenza di proposte da parte delle stesse che consentissero la definizione delle vertenze, IGD SIIQ S.p.A., unitamente alla comproprietaria del centro commerciale Beni Stabili S.p.A. SIIQ, aveva anche presentato, nelle more dello svolgimento dei sopra menzionati giudizi, le istanze di fallimento delle società coinvolte al fine di ottenere, quanto prima possibile, la disponibilità delle aziende che esercitano le attività nel centro commerciale, con l'obiettivo del rilancio dello stesso. Tali procedure fallimentari si sono poi concluse con la dichiarazione di fallimento, in data 26/29 luglio 2013, di Magazzini Darsena S.p.A. e Darsena FM s.r.l. Nel progetto di stato passivo risultano ammessi i crediti oggetto di domanda di ammissione nei confronti di entrambe le procedure fallimentari, attualmente pendenti.

AZIONI INTRAPRESE DIRETTAMENTE DA IGD SIIQ SPA

IGD SIIQ S.p.A. nel novembre 2011 ha depositato un ricorso ex art. 447bis c.p.c. davanti al Tribunale di Ferrara per ottenere la condanna di Magazzini Darsena S.p.A. al pagamento dei canoni insoluti maturati dal 1° gennaio 2011. Dopo una serie di rinvii, sia d'ufficio che per effetto della D.L. 74/2012, la causa è stata interrotta all'udienza del 27 novembre 2013 in conseguenza della dichiarazione di fallimento di Magazzini Darsena S.p.A..

Nel luglio 2013 IGD ha depositato un ricorso ex art. 447 bis c.p.c. anche nei confronti della società Darsena F.M. s.r.l. in surroga, per i canoni di locazione dovuti nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A.. In conseguenza della dichiarazione di fallimento di Darsena F.M. s.r.l. la causa è stata interrotta all'udienza del 22 gennaio 2014.

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 Partxo 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 comparso 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 è interrotto *ex lege*.

VIBO VALENTIA

Dal maggio 2013 è 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 medesime parti nel maggio 2007 e che aveva 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 entro un certo termine e condizionatamente al buon esito dell'attività di due diligence. 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.

Oggetto del contenzioso è oggi la richiesta di accertamento di G.A.M. S.p.A. dell'asserita intervenuta risoluzione dell'Accordo Quadro per supposto inadempimento di IGD rispetto all'acquisto della quota di partecipazione della NewCo, con conseguente domanda di condanna al risarcimento dei danni patiti da G.A.M. S.p.A..

Dalla disamina della fattispecie in questione, così come effettuata dai consulenti legali incaricati da IGD SIIQ S.p.A., si è ritenuta la ragionevole bontà della posizione di IGD nella vicenda, stante l'intervenuta scadenza dei termini e comunque l'esito non favorevole della due diligence, ciò che attribuiva a IGD SIIQ S.p.A. una specifica facoltà di recesso dall'Accordo Quadro. Tenuto conto delle valutazioni espresse a tal riguardo dai legali ai quali IGD SIIQ S.p.A. ha affidato le proprie difese, ritenendo questi ultimi che allo stato le pretese avanzate da parte attrice non siano supportate da particolari elementi di fatto e di diritto, la Società non ha provveduto ad appostare nel passivo alcun fondo al riguardo.

Il Giudice Designato per la trattazione della causa ha fissato la prima udienza di comparizione delle parti per il giorno 10 dicembre 2013 e, nel corso della predetta udienza il Giudice ha assegnato i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, comma 6, c.p.c.. In data 14 giugno 2014, conclusa la fase istruttoria, il Giudice ha rinviato all'udienza dell'8 luglio 2014, nel corso della quale le parti hanno precisato le rispettive conclusioni e sono stati assegnati i termini per il deposito delle memorie conclusionali e delle repliche. Ad integrazione di quanto già sopra espresso dai consulenti legali incaricati da IGD, in merito al ragionevole esito della controversia, le risultanze dell'attività istruttoria svolta hanno confermato le circostanze dedotte da IGD, contribuendo quindi ad avvalorare la bontà della posizione della stessa e confermando la ragionevolezza di una prognosi di non sussistenza, allo stato, in capo a IGD di particolari profili di rischio con riguardo al contenzioso descritto.

Nota 48) Contenzioso fiscale

A seguito della verifica fiscale conclusa l'11 settembre 2008 è stato notificato il processo verbale di constatazione, senza significativi rilievi; come già segnalato nei precedenti esercizi i verificatori hanno tra l'altro proposto una rideterminazione della valorizzazione delle rimanenze finali per circa 645 mila Euro.

In relazione all'avviso di accertamento effettuato sulle rimanenze, col quale l'Ufficio rileva 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, ed avverso il quale la società aveva presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ravenna, 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.

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

Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 81-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 SIQ 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 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

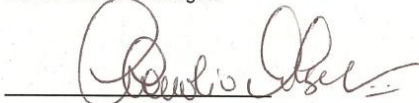
2.1 il bilancio semestrale consolidato abbreviato:

- 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 consolidato 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.

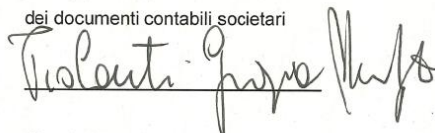
Bologna, 7 agosto 2014

L'Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Grazia Margherita Piolanti)

Relazione della Società di Revisione



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della 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 SIIQ SpA (di seguito anche la "Società") e controllate (di seguito anche "Gruppo IGD") al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 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 è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 20 marzo 2014 e 8 agosto 2013.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422695911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2014 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, 8 agosto 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

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.

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.

EBITDA

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 e degli ammortamenti e accantonamenti per rischi. Una valutazione che prescindere quindi dal modo nel quale la Società si è finanziata, dal risultato della gestione fiscale e dalla fase in cui si trova nel ciclo degli investimenti. L'EBITDA è una proxy del cashflow operativo che la Società è in grado di generare.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti e sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio. Nel caso di IGD, che segue i principi IAS (International Accounting Standards), gli ammortamenti non sono una posta significativa, dal momento che ogni sei mesi, sulla base di una perizia indipendente, il valore degli immobili di proprietà viene aggiornato: nello stato patrimoniale gli immobili vengono iscritti al valore di mercato, mentre nel conto economico, tra l'EBITDA e l'EBIT, viene registrata la variazione del cosiddetto 'fair value'.

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 / FUNDS FROM OPERATIONS

L'FFO è calcolato rettificando l'utile ante imposte dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento del fair value, ammortamenti e altre), nonché dall'impatto della gestione delle partecipazioni e dei profitti relativi alla cessione di immobili, al netto delle imposte correnti. E' l'indicatore più frequentemente utilizzato per la valutazione di società immobiliari che sono nel regime REIT.

Financial occupancy

Calcolato come rapporto tra mq affittati valorizzati a canoni di mercato su mq totali affittabili valorizzati a canoni di mercato.

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

IPD

Investment Property Databank. Realtà che produce un benchmark indipendente dei ritorni degli investimenti immobiliari.

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.

LTV / LOAN TO VALUE

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.

NAV / NET ASSET VALUE

Esprime la differenza tra il valore degli immobili (Asset Value) e l'indebitamento finanziario netto. Il NAV per azione calcolato nel bilancio di IGD è un Triple Net Asset Value (3NAV): è infatti espresso al netto anche delle plusvalenze latenti e dell'effetto fiscale. Il calcolo prevede che al Patrimonio netto sia sommata la plusvalenza potenziale sugli immobili di proprietà. Tale risultato viene poi 'nettato' dell'effetto fiscale, attraverso l'applicazione dell'aliquota per le Società. Il Net NAV (NNAV) così ottenuto viene poi diviso per il totale delle azioni emesse.

NEGOZIO

Immobile destinato alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

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.

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.

ROACE / RETURN ON AVERAGE CAPITAL EMPLOYED

Utile ante spesa per interessi diviso per il capitale investito medio nell'esercizio.

ROE

Utile netto diviso per i mezzi propri al netto dei dividendi distribuiti.

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.