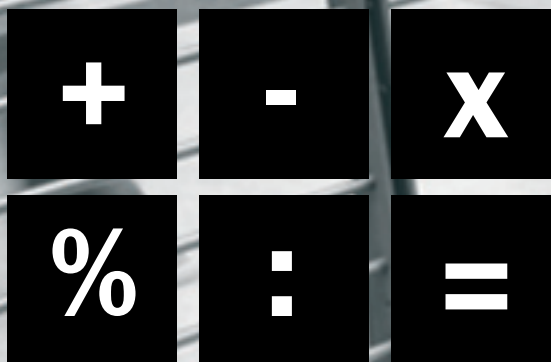


Bilancio
al 31 dicembre 2007

Financial statements
at 31 December 2007





*Financial statements
at 31 December 2007*

1.	
Corporate profile	2
Corporate officers	4
The group	4
Real estate business	6
Real estate portfolio	6
NAV	10
Services	12
Facility management	12
Agency and pilotage	12
Ownership structure	14
Igd stock	16
CBRE valuations	20
Notice of call of the shareholders' meeting	28
2.	
IGD Group's Consolidated financial statements at 31/12/2007	34
Directors' report	34
The real estate market	44
Performance review	50
Balance sheet and financial review	60
Segment information	64
IGD income statement review	66
Subsequent events	66
Outlook	68
Intercompany and related party transactions	68
Corporate governance	70
Treasury shares	92
Research and development	92
Significant non-recurring, atypical and/or unusual transactions	92
Proposed allocation of net profit	94
Financial statements	96
Consolidated balance sheet	96
Consolidated income statement	98
Statement of changes in shareholders' equity	100
Statement of cash flows	102
Company presentation	104
Accounting standards and policies	106
Notes to the consolidated financial statements	126
Management and coordination	184
Information pursuant to art. 149-duodecies of the Consob regulations for issuers	186
Certification of Consolidated financial statements	188
Independent Auditors' report	190
3	
Separate financial statements at 31/12/2006	194
Financial statements	196
Separate balance sheet	196
Separate income statement	198
Statement of changes in shareholders' equity	200
Statement of cash flows	202
Company presentation	204
Accounting standards and policies	206
Notes to the separate financial statements	224
Management and coordination	282
Information pursuant to art. 149-duodecies of the Consob regulations for issuers	284
Certification of Separate financial statements	286
Independent Auditors' report	288
Board of Statutory Auditors' report	290
Egon Zehnder International's report	304

*Bilancio
al 31 dicembre 2007*

1.	
Profilo societario	3
Organi societari	5
Il gruppo	5
Gestione immobiliare	7
Il portafoglio immobiliare	7
Il NAV	11
I servizi	13
Facility management	13
Agency e pilotage	13
L'azionariato	15
Il titolo	17
Valutazioni CBRE	21
Convocazione assemblea	29
2.	
Bilancio consolidato Gruppo IGD al 31/12/2007	33
Relazione sulla gestione	35
Il mercato immobiliare	45
Analisi economica	51
Analisi patrimoniale-finanziaria	61
Segment information	65
Situazione economica IGD	67
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	67
Evoluzione prevedibile della gestione	69
Operazioni infragruppo e con parti correlate	69
Corporate governance	71
Azioni proprie	93
Attività di ricerca e sviluppo	93
Operazioni significative, non ricorrenti, atipiche e/o inusuale	93
Proposta di ripartizione dell'utile	95
Prospetti contabili	97
Stato patrimoniale consolidato	97
Conto economico consolidato	99
Prospetto variazioni patrimonio netto	101
Rendiconto finanziario	103
Presentazione della società	105
Principi contabili e criteri di valutazione	107
Note al bilancio	127
Direzione e coordinamento	185
Informazioni ai sensi dell'art. 149 - duodecies del reg. emitt. Consob	187
Attestazione del Bilancio consolidato	189
Relazione della Società di revisione	191
3.	
Bilancio d'esercizio al 31/12/2007	195
Prospetti contabili	197
Stato patrimoniale	197
Conto economico	199
Prospetto variazioni patrimonio netto	201
Rendiconto finanziario	203
Presentazione della società	205
Principi contabili e criteri di valutazione	207
Note al bilancio	225
Direzione e coordinamento	283
Informazioni ai sensi dell'art. 149 - duodecies del reg. emitt. Consob	285
Attestazione del Bilancio d'esercizio	287
Relazione della Società di revisione	289
Relazione del Collegio Sindacale	291
Relazione Egon Zehnder International	305

1



**Profilo
societario**

*Corporate
profile*



Corporate officers

Board of Directors - Title	Name	Role
Chairman	Gilberto Coffari	Non-executive
Vice Chairman	Sergio Costalli	Non-executive
Chief Executive Officer	Filippo-Maria Carbonari	Executive
Director	Roberto Zamboni	Non-executive
Director	Leonardo Caporioni	Non-executive
Director	Fernando Pellegrini	Non-executive
Director	Massimo Franzoni	Independent
Director	Aristide Canosani	Independent
Director	Riccardo Sabadini	Independent
Director	Fabio Carpanelli	Independent
Director	Mauro Bini	Independent
Director	Claudio Albertini	Non-executive
Director	Francesco Gentili	Independent
Director	Sergio Santi	Independent
Director	Stefano Pozzoli	Independent

Board of Statutory Auditors - Title	Name
Chairman	Romano Conti
Standing Auditor	Roberto Chiusoli
Standing Auditor	Franco Gargani
Alternate auditor	Isabella Landi
Alternate auditor	Andrea Parenti

External auditors
Reconta Ernst & Young S.p.A.

The group

The IGD Group is a key player in the retail segment of the Italian real estate market, focusing on medium to large shopping centres comprised of a hypermarket and a shopping mall.

The IGD Group leases store space, and provides real estate services in the commercial centres it owns as well as those held by third parties.

In 2007 there were changes in the Group's ownership structure; the parent company IGD acquired 100% of Millennium Gallery Srl, 50% of RDG Srl and 100% of MV Srl. Also, since the start of the year, the scope of consolidation has included the "Centro Leonardo" Owners' Consortium whose operations are immaterial with respect to the size of the Group.

At 31 December 2007 the Group was made up as follows:



➤	Immobiliare Larice s.r.l. 100,00%
➤	Millennium Gallery s.r.l. 100,00%
➤	MV s.r.l. 100,00%
➤	Consorzio Forte di Brondolo 77,40%
➤	Consorzio proprietari Centro Leonardo 52,00%
➤	Rgd s.r.l. 50,00%

Organi societari

Cariche Consiglio di Amministrazione	Cognome e nome	Funzione
Presidente	Gilberto Coffari	Non esecutivo
Vice Presidente	Sergio Costalli	Non esecutivo
Amministratore Delegato	Filippo-Maria Carbonari	Esecutivo
Consigliere	Roberto Zamboni	Non esecutivo
Consigliere	Leonardo Caporioni	Non esecutivo
Consigliere	Fernando Pellegrini	Non esecutivo
Consigliere	Massimo Franzoni	Indipendente
Consigliere	Aristide Canosani	Indipendente
Consigliere	Riccardo Sabadini	Indipendente
Consigliere	Fabio Carpanelli	Indipendente
Consigliere	Mauro Bini	Indipendente
Consigliere	Claudio Albertini	Non esecutivo
Consigliere	Francesco Gentili	Indipendente
Consigliere	Sergio Santi	Indipendente
Consigliere	Stefano Pozzoli	Indipendente

Cariche Collegio Sindacale	Cognome e nome
Presidente	Romano Conti
Sindaco Effettivo	Roberto Chiusoli
Sindaco Effettivo	Franco Gargani
Sindaco Supplente	Isabella Landi
Sindaco Supplente	Andrea Parenti

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Il gruppo

Il gruppo IGD è uno dei principali players del segmento retail del mercato immobiliare italiano, focalizzato sui centri commerciali di medie/grandi dimensioni composti da ipermercato e galleria commerciale.

Il gruppo IGD svolge l'attività immobiliare locativa di centri commerciali e fornisce anche servizi immobiliari sia in centri commerciali di proprietà che in quelli di proprietà di terzi.

Nel corso del 2007 il gruppo IGD ha subito delle modifiche di assetto societario; infatti la capogruppo IGD ha acquisito il 100% della società Millennium Gallery srl, il 50% della società RGD s.r.l. e il 100% della società MV s.r.l.. Inoltre, ad inizio 2007, è entrato nel perimetro di consolidamento anche il Consorzio dei proprietari del "Centro Leonardo" la cui attività risulta non rilevante rispetto alle dimensioni del Gruppo.

Alla data del 31 dicembre 2007 il gruppo risulta così costituito:



➤	Immobiliare Larice s.r.l. 100,00%
➤	Millennium Gallery s.r.l. 100,00%
➤	MV s.r.l. 100,00%
➤	Consorzio Forte di Brondolo 77,40%
➤	Consorzio proprietari Centro Leonardo 52,00%
➤	Rgd s.r.l. 50,00%

Real estate business

Real estate portfolio

Freehold properties

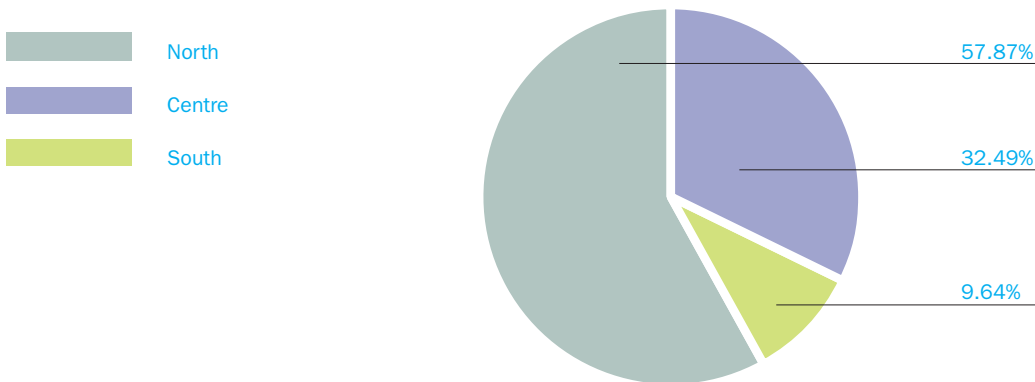
In keeping with Group strategy, IGD's real estate portfolio consists mainly of retail properties. At 31 December 2007 their combined market value, as independently appraised by the firm CB Richard Ellis, was €948.49 million (€1,007.8 million including the 50% interest in RGD Srl).

The properties are as follows:

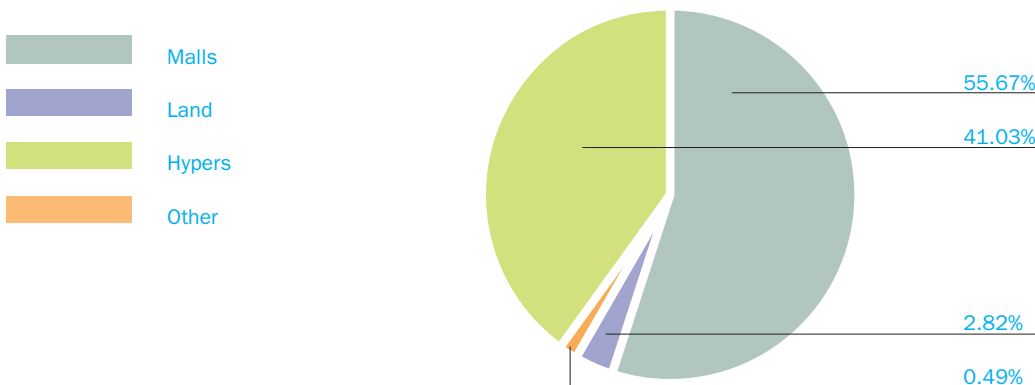
- 10 malls
- 14 hypermarkets and supermarkets
- 3 plots of land
- other

located exclusively in Italy, primarily in the North:

Geographical breakdown - 31/12/2007



Portfolio breakdown - 31/12/2007



Gestione immobiliare

Il portafoglio immobiliare

Patrimonio di proprietà

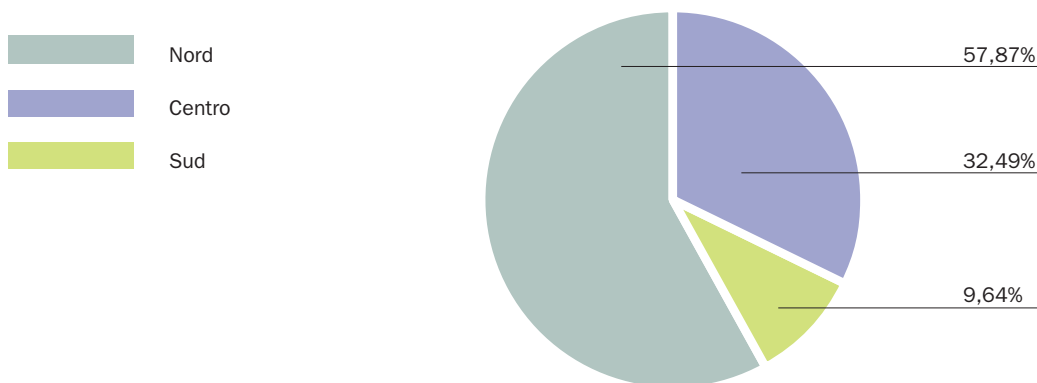
Il patrimonio immobiliare di IGD in linea con la strategia del gruppo è composto principalmente da immobili con destinazione d'uso commerciale (retail) che alla data del 31 dicembre 2007 hanno un valore di mercato, stimato dal perito indipendente CB Richard Ellis, pari a 948,49 milioni di € (valore che raggiunge 1.007,8 milioni di € se si include il 50% di RGD s.r.l.).

Le unità immobiliari sono:

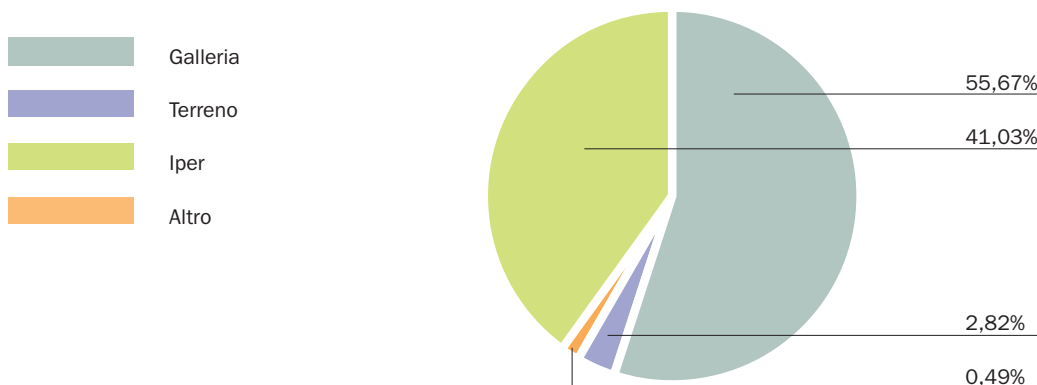
- 10 gallerie
- 14 ipermercati e supermercati
- 3 terreni
- altro

dislocate esclusivamente in Italia, principalmente al nord.

Distribuzione geografica al 31/12/2007

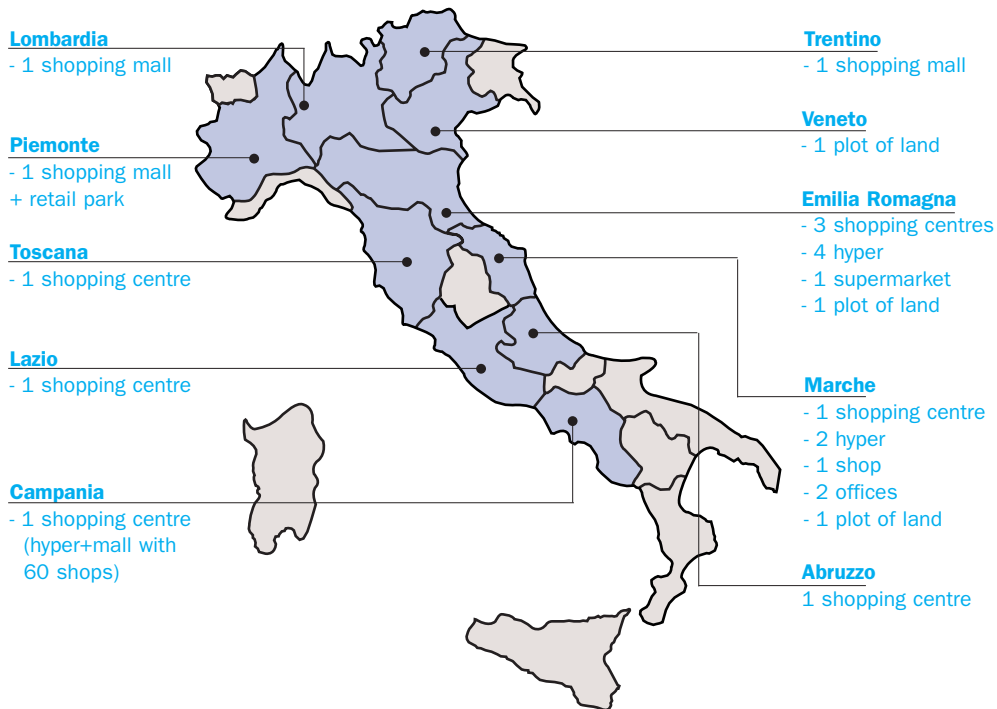


Patrimonio al 31/12/2007



1. Corporate profile Real estate business

Freehold properties



Hypermarkets and supermarkets.

Hypermarkets and supermarkets are the stable component of the real estate assets. They are leased on a long-term basis to Coop Adriatic Scrl and Unicoop Tirreno Scrl. Rent is indexed to 75% of the ISTAT index. Tenants are responsible for all routine and extraordinary maintenance on plants and the interiors of the buildings.

The occupancy rate is 100%, with an average yield of 6.3% calculated on the market value on a like-for-like basis, showing little change since 2006. The market value of this class of properties, €387.6 million, increased by 3.8% with respect to December 2006. A substantial part of that increase is explained by the expansion and consequent rise in value of the hypermarket at Centro Malatesta in Rimini.

Shopping malls.

Shopping malls are the dynamic portion of IGD's portfolio. At 31 December 2007 the occupancy rate was 99.57%, with an average yield on a like-for-like basis of 5.9%, calculated on market values at the close of the year. The yield improved by 0.04 percentage points with respect to 2006, thanks in part to the good results achieved from the management of "temporary spaces" and the renegotiation of some leases due to expire.

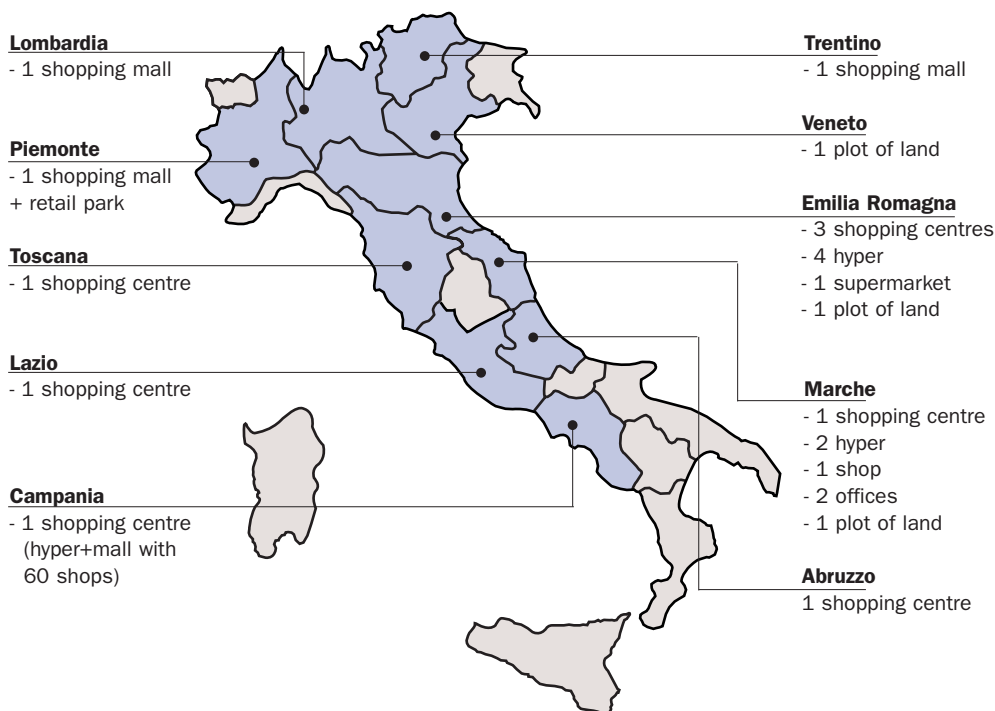
In 2007 the neighborhood shopping centre "Darsena City," in Ferrara, was sold to RDG Srl. The market value of malls, excluding "Darsena City," was €525.9 million at 31 December 2007. It increased by 4.1% with respect to the previous year.

Land.

IGD owns three plots of land where it will build new shopping centres or expand existing ones. The market value on a like-by-like basis increased by 16.2%.

In 2007 the Group purchased land abutting the Centro Commerciale Porto Grande in San Benedetto del Tronto so it could expand the shopping mall. The market value of the plot at 31 December 2007 was €3.8 million, according to an independent appraisal.

Freehold properties



Ipermercati e supermercati. Gli ipermercati e supermercati sono la parte stabile per patrimonio immobiliare, sono locati a Coop Adriatica Scrl ed Unicoop Tirreno Scrl con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Sono a carico dei conduttori inoltre tutte le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati.

L'occupancy rate è pari al 100%, il rendimento medio del 6,3% calcolato sul valore di mercato a rete omogenea, in sostanziale tenuta rispetto al valore registrato nel 2006. Il valore di mercato di questa categoria di immobili pari a € 387,6 ML/€, è aumentato del 3,8% rispetto al valore di mercato di dicembre 2006. Una parte sensibile dell'incremento del valore è dovuta all'incremento di superficie e al relativo aumento di valore dell' ipermercato del Centro Malatesta di Rimini.

Gallerie commerciali. Le gallerie commerciali rappresentano la parte dinamica del portafoglio di IGD. Al 31 dicembre 2007 si rileva un occupancy rate del 99,57% ed un rendimento medio a rete omogenea del 5,9%, calcolato sul valore di mercato al 31 dicembre 2007. Il rendimento di cui sopra risulta in miglioramento rispetto al 2006 dello 0,04% grazie anche ai buoni risultati ottenuti dall'attività di gestione degli "spazi temporanei" e dalla rinegoziazione di alcuni contratti in scadenza.

Nel corso del 2007 è stato venduto a RDG srl il centro commerciale di vicinato Darsena City sito in Ferrara.

Il valore di mercato delle gallerie commerciali escluso il centro commerciale di vicinato (Darsena City - Ferrara) al 31 dicembre 2007 era pari ad € 525,9ML/€. Anche nel 2007 il valore di mercato delle gallerie ha avuto un incremento ed al 31.12.07 risultava essere +4,1% rispetto all'anno precedente.

Terreni. IGD è inoltre proprietaria di 3 terreni su cui saranno sviluppati ampliamenti o costruzione di centri commerciali. Il valore di mercato di questi terreni a rete omogenea si è incrementato del 16,2%.

Nel corso del 2007 è stato acquistato un terreno attiguo al Centro Commerciale Porto Grande di San Benedetto del Tronto finalizzato all'ampliamento della galleria commerciale.

Il valore di mercato del terreno suddetto al 31.12.2007 era di 3,8 ML€ da valutazione effettuata da perito indipendente.

1. Corporate profile Real estate business

Other.

This category includes small properties (two stores and an office building, plus a wholesale zone and a fitness area) pertaining to freehold shopping centres. Both of the stores are leased out. The first, in the mall at "Il Miralfiore" in Pesaro, is leased to Robintur (a tour operator belonging to the Coop Adriatica Group); the second, near the Ravenna Aquileia supermarket, is leased on a long-term basis to a private tenant. The office building is close to the Porto Grande shopping centre and is leased to Coop Adriatica Scrl. The wholesale zone and the fitness area are attached to the Malatesta centre in Rimini. In 2007 part of the wholesale zone was used to expand the hypermarket.

The market value of this class of properties came to €4.6 million at the close of the year, an increase of 3% on 2006, net of the transfer of surface area from the wholesale zone to the hypermarket at Centro Malatesta.

NAV

Independent appraiser CB Richard Ellis has valued the Group's real estate assets at 31 December 2007. The discounted cash flow method was used for all properties, based on the discounting of net rental income for the next 10 years. According to this method, at the end of the 10 years it is assumed that the property will be sold at a value obtained by capitalizing the final year's net rental income at the applicable market rate for similar investments. Only properties in the "other" category, i.e. offices and stores, have been valued using the comparative method which compares the property to similar assets. For land, the appraisal value is obtained by discounting income from future rental or future disposals, once construction works are completed. Land is recognized at book value, and the NAV calculation takes account of the potential capital gains the properties may generate.

Net asset Value	31/12/2007	31/12/2006
Market value freehold properties	1.007.80	880.86
Investment property and land	1.004.82	878.45
Potential capital gains	2.98	2.41
Net equity	741.17	580.34
NAV	744.15	582.75
Number of shares	309.25	282.25
NAV per share	2.41	2.06
Tax rate	31.40%	37.25%
Net capital gain	2.04	1.51
NNAV	743.21	581.85
Number of shares	309.25	282.25
NNAV per share	2.40	2.06

In the NAV calculation, the potential capital gain refers to land (recognized at book value) and to the Darsena City building, which is listed at book value among assets under construction. NAV increased by 16.55% with respect to December 2006, while NNAV rose by 16.58%.

NAV thus calculated is net of taxes and costs (triple net NAV), as in the market value appraisal these are already deducted from the cash flows generated by the assets. It should also be noted that NAV is static and does not take account of the preliminary contracts signed in 2005, 2006 and 2007 for a total of €934 million, the down payments for which are recognized as assets under development.

1. Profilo societario Gestione immobiliare

Altro. Nella categoria altro è compresa la proprietà di piccole unità immobiliari (due negozi ed uffici più una area ingrosso ed un area dedicata al fitness) pertinenti a centri commerciali di proprietà. Entrambi i negozi sono affittati. Il primo, collocato all'interno della galleria commerciale del centro "il Miralfiore" a Pesaro è locato a Robintur (società del gruppo Coop Adriatica, operante nel settore del Turismo); il secondo, collocato vicino al supermercato di Ravenna Aquileia è locato con un contratto di lunga durata ad un operatore privato. La palazzina di uffici, collocata vicino al centro commerciale "Porto Grande" è concessa in locazione a Coop Adriatica Scrl. L'area ingrosso e l'area fitness sono pertinenti al centro Malatesta di Rimini. Durante il 2007 parte dell'area ingrosso è stata utilizzata per ampliare l'ipermercato.

Il valore di mercato di questa categoria residuale di immobili è stato pari a € 4,6MI/€, con un incremento del 3% rispetto all'anno precedente al netto del trasferimento di metri quadri dall'area ingrosso all'iper del Centro Malatesta di Rimini.

II NAV

Al 31 dicembre 2007 è stato valutato dal perito indipendente CB Richard Ellis il patrimonio immobiliare del gruppo. Il metodo utilizzato, per tutte le unità immobiliari, è quello del discounted cash flow basato sull'attualizzazione, per un periodo di 10 anni di futuri redditi netti derivanti dall'affitto. Al termine dei 10 anni si ipotizza che la proprietà sia venduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito netto dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi. Solo le unità appartenenti alla categoria altro, quindi uffici, negozi sono stati valutati con il metodo comparativo basato sul confronto del bene in oggetto e altri simili. Per i terreni sono stati attualizzati i redditi derivanti dai futuri affitti o da eventuali vendite a lavori ultimati. I terreni sono iscritti in bilancio al valore di libro nel calcolo del NAV si prende in considerazione il capital gain potenziale generato da tali unità immobiliari.

Net asset Value	31/12/2007	31/12/2006
Market value immobili di proprietà	1.007,80	880,86
Investimenti Immobiliari e terreni	1.004,82	878,45
Plusvalenza potenziale	2,98	2,41
Patrimonio netto	741,17	580,34
NAV	744,15	582,75
Numero azioni	309,25	282,25
NAV per azione	2,41	2,06
Tax rate	31,40%	37,25%
Plus netta	2,04	1,51
NNAV	743,21	581,85
Numero azioni	309,25	282,25
NNAV per azione	2,40	2,06

Nel calcolo del NAV la plusvalenza potenziale è riferita ai terreni, iscritti in bilancio al valore di libro e all'immobile di Darsena City inserito tra le immobilizzazioni in corso ed iscritto al valore di libro. Il NAV ha avuto una crescita del 16,55% rispetto al dicembre 2006, il NNAV si è incrementato del 16,58%.

Il NAV così calcolato è già netto della fiscalità e dei costi (triple net nav), poiché nella valutazione del market value sono già considerati quali elementi in diminuzione dei flussi di cassa generati dagli assets. Occorre inoltre precisare che il NAV così calcolato è statico non prende in considerazione i contratti preliminari firmati nel 2005, nel 2006 e nel 2007 per un valore totale di circa 934 milioni, i cui acconti e caparre sono iscritti in bilancio come immobilizzazioni in corso.

Services

In 2007 the Services division grossed €4,274,934 (not including pilotage income, which are offset by pilotage costs), amounting to 5.97% of total consolidated revenues and outdoing the targets set in the 2008-2012 business plan.

Facility management

These operations consist of managing shopping centres (preparation of budgets and final income/expense reports), preparing and implementing marketing plans, and organizing security, cleaning and maintenance services.

In 2007 this type of income increased substantially due to the acquisition of new mall management contracts.

Agency and pilotage

Agency operations consist of the marketing and promotion of new shopping centres or those undergoing expansion. Profits are high, but the business is not recurring. It typically requires expenses to be incurred in advance, while income is only received when the job is completed, normally coinciding with the mall opening. In 2007, the Group marketed four new malls owned by third parties: Vibo Valentia, Quarto, Mercato San Severino, and Lodi.

I servizi

La business unit dei servizi nell'anno 2007 ha presentato ricavi (al netto dei ricavi di Pilotage che gestionalmente trovano compensazione nei relativi costi da Pilotage) per € 4.274.934, pari a 5.97% dei ricavi totali consolidati di gruppo, in miglioramento rispetto agli obiettivi di piano industriale 2008-2012.

Facility management

Tale attività consiste nella gestione dei centri commerciali (predisposizione dei budget e dei consuntivi di condominio), preparazione ed implementazione di un piano di marketing, organizzazione della sicurezza, pulizie, e servizi di manutenzione.

Nel corso del 2007 tale tipologia di ricavi ha avuto un sensibile incremento dovuto all'acquisizione di nuovi mandati di gestione di gallerie.

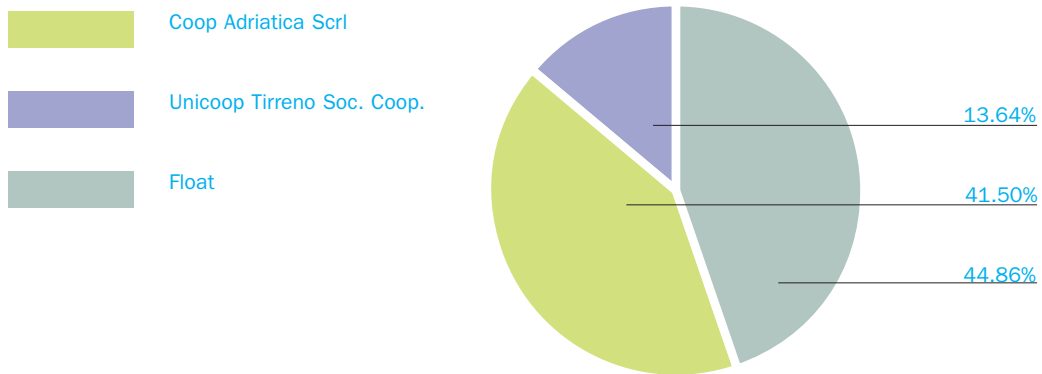
Agency e pilotage

L'attività di agency, è l'attività di marketing e promozione di centri di nuova costruzione, o in fase di ampliamento. Tale attività ha un'alta marginalità ma non è ricorrente. Tipicamente richiede l'anticipazione dei costi per la sua realizzazione, mentre i relativi ricavi si manifestano solo al suo completamento, che di solito coincide con l'apertura del centro commerciale. Nel corso del 2007 sono state commercializzate 4 nuove gallerie di proprietà di terzi, quali Vibo Valentia, Quarto, Mercato San Severino e Lodi

Ownership structure

In 2007 the Group announced its new business plan, supported by a capital increase and the issue of a convertible bond loan, as discussed in the “significant events” section of the directors' report. As a result, according to information on CONSOB's website, the ownership structure at 31 December 2007 was as follows:

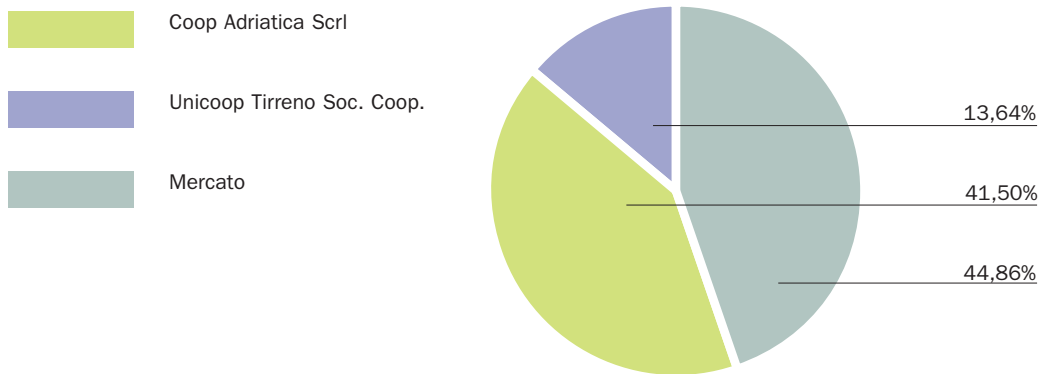
Ownership Structure



L'azionariato

Nel corso del 2007 è stato comunicato il nuovo piano industriale e a sostegno dello stesso è stato aumentato sia il Capitale Sociale che emesso un Prestito Obbligazionario Convertibile commentati nella relazione sulla gestione nel capitolo degli eventi societari; a seguito di tali eventi, secondo quanto pubblicato sul sito di Consob, l'azionariato al 31 dicembre 2007 risultava il seguente:

Azionariato



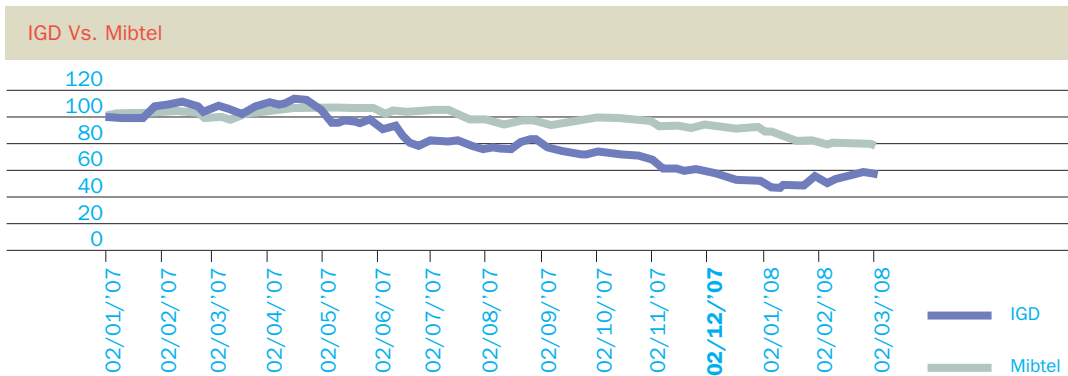
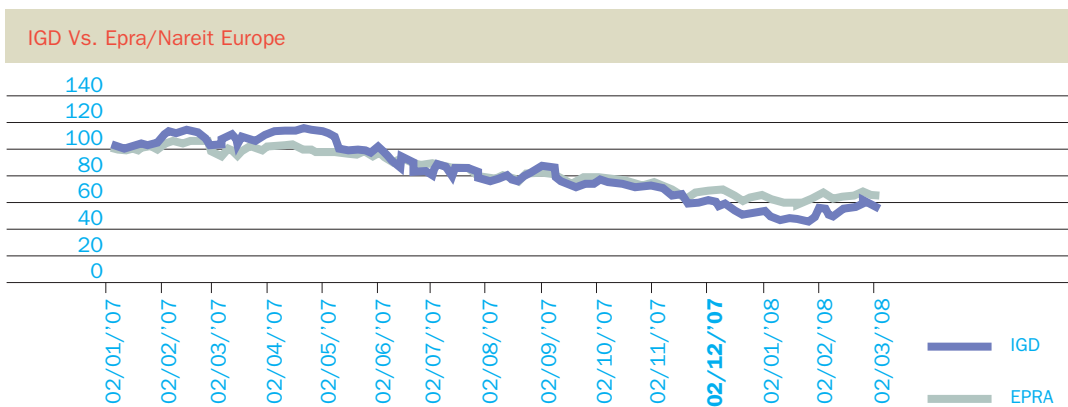
1. Corporate profile Igd stock

Igd stock

After rising sharply in 2006, the prices of real estate stocks decreased markedly in 2007, as witnessed by a 34.7% decline in the EPRA/NAREIT Europe Index.

Real estate stocks were actually stable during the first few months of the year, then began to fall due to expectations of another restrictive move by the ECB, which in mid-June raised interest rates to 4% - comparing with 2.75% in June 2006. The credit squeeze then grew worse, when the U.S. subprime mortgage crisis came to light during the summer.

The real estate industry, which carries more average debt than other sectors, was penalized in terms of stock prices to an extent exceeding the decline in its fundamentals, and with little distinction made between the circumstances of individual players.



In 2007 IGD shares fluctuated between a high of €4.34 on 20 April and a low of €1.99 on 19 December, losing 46% over the 12-month period. Although this basically reflects the trend for the European real estate industry, it shows an underperformance with respect to the Italian equity index, which fell by 7.9% for the year. In early 2008, IGD stock recovered some of its losses and reduced the breadth of its underperformance.

The buyback program, which until 3 March allowed the company to purchase treasury shares amounting to 2.5% of the share capital at an average carrying price of €1.99 per share, was therefore implemented with the appropriate timing.

The new rules for SIIQs (*Società d'investimento immobiliare quotate*), to take effect at the end of April 2008, have raised expectations for the Italian real estate sector. However, this is only partially reflected in the price of the stocks potentially affected.

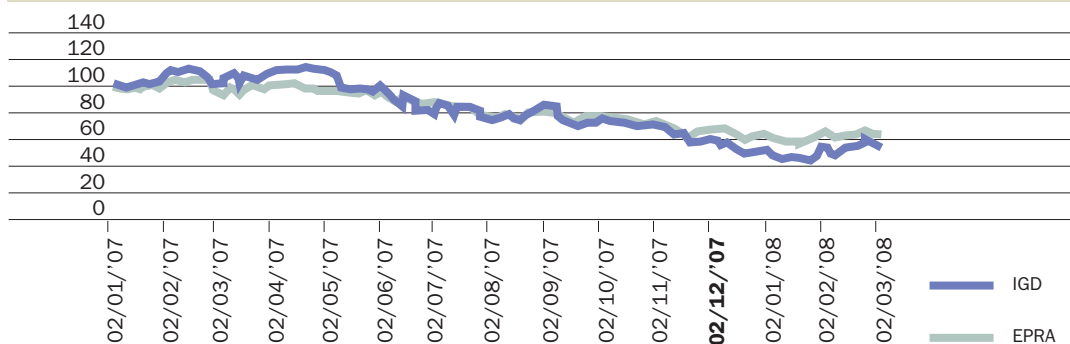
Il titolo

Dopo un 2006 in forte crescita, i prezzi dei titoli azionari del settore immobiliare nel corso del 2007 hanno subito un sensibile ridimensionamento, come testimonia l'andamento dell'indice EPRA/NAREIT Europe, che nei 12 mesi si è contratto del 34,7%.

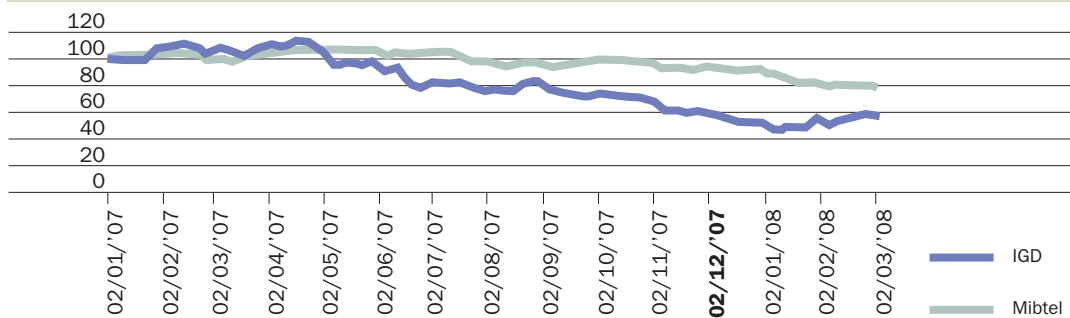
I prezzi dei titoli immobiliari sono in realtà rimasti stabili nei primi mesi dell'anno, per poi iniziare a scendere con l'attesa di un ulteriore provvedimento restrittivo della BCE, che a metà giugno 2007 ha portato i tassi al 4%: un livello che si confronta con il 2,75% del giugno 2006. La stretta sul credito è poi proseguita quando, durante l'estate, si è manifestata la crisi sui mutui USA di scarsa qualità, i cosiddetti mutui 'subprime'.

Il settore immobiliare, caratterizzato da un livello di indebitamento mediamente più elevato degli altri comparti, è stato penalizzato, in termini di valutazione dei titoli quotati, in misura superiore al potenziale deterioramento delle prospettive sui fondamentali delle società e con scarsa distinzione tra le situazioni delle diverse realtà.

IGD Vs. Epra/Nareit Europe



IGD Vs. Mibtel

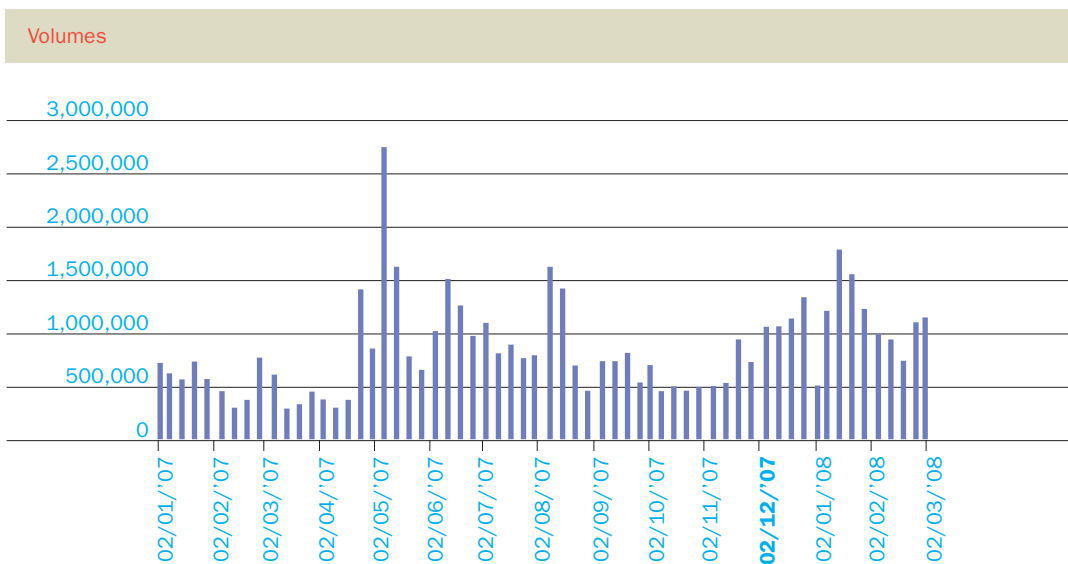
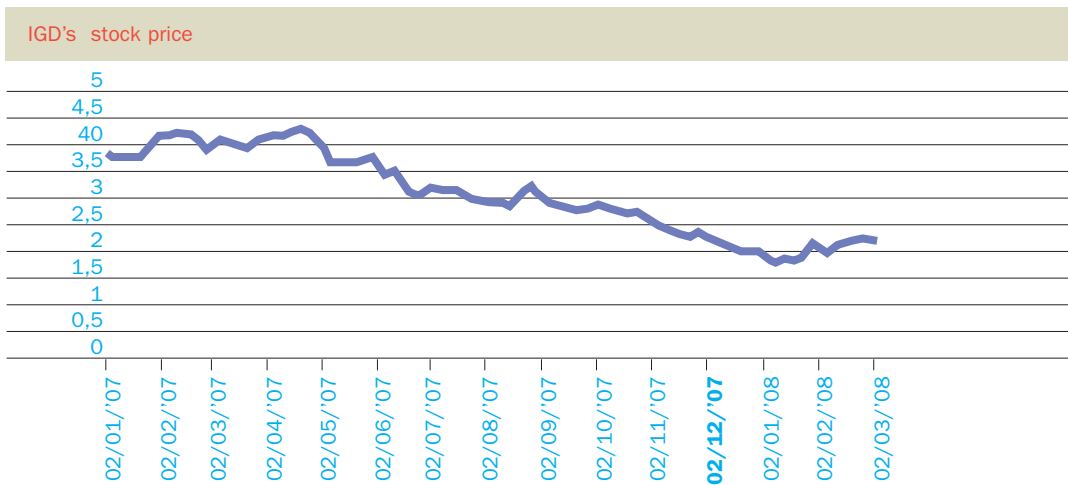


Nel 2007 il titolo IGD ha oscillato tra un massimo di 4,34 euro (20 aprile) e un minimo di 1,99 euro (19 dicembre), con una performance negativa del 46% nell'arco dei 12 mesi: un andamento che, se ricalca in buona sostanza quella del comparto immobiliare europeo, evidenzia invece una sotto-performance rispetto all'indice del mercato azionario italiano, che nel corso del 2007 è sceso del 7,9%. Nei primi mesi del 2008 il titolo IGD ha parzialmente recuperato tale scarto, riducendo l'ampiezza della sottoperformance.

Il buyback in corso, che ha consentito, fino alla data del 3 marzo, di riacquistare azioni proprie per il 2,5% del capitale sociale a un prezzo medio di carico di 1,99 euro per azione, è quindi stato attuato con una tempistica appropriata.

L'introduzione del regime per le SIIQ, prevista per la fine di aprile 2008, ha creato aspettative favorevoli sul comparto immobiliare italiano, anche se per ora solo parzialmente incorporate nei prezzi dei titoli potenzialmente interessati dalla nuova regolamentazione.

1. Corporate profile Igd stock

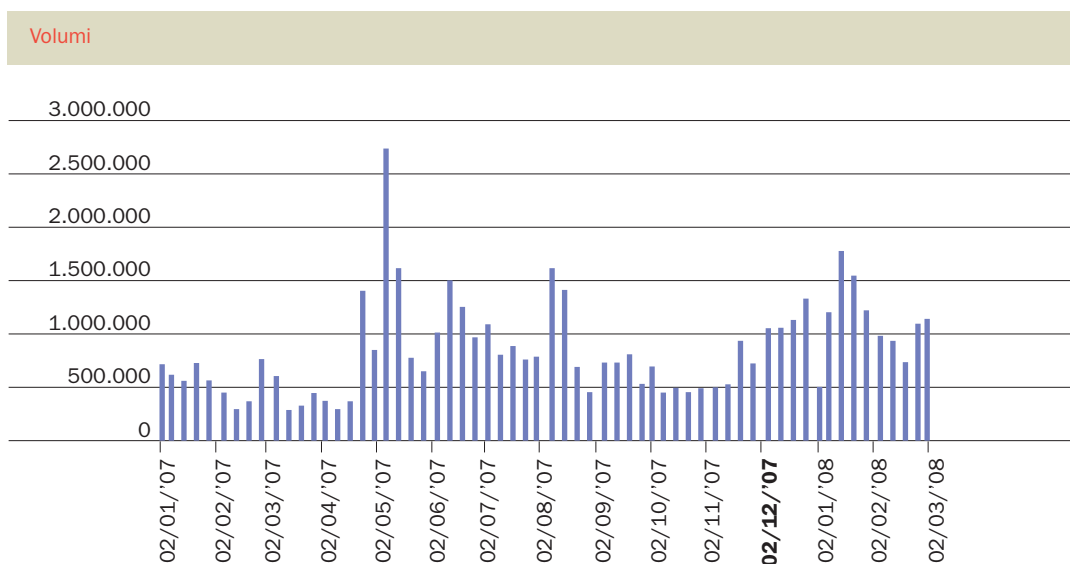
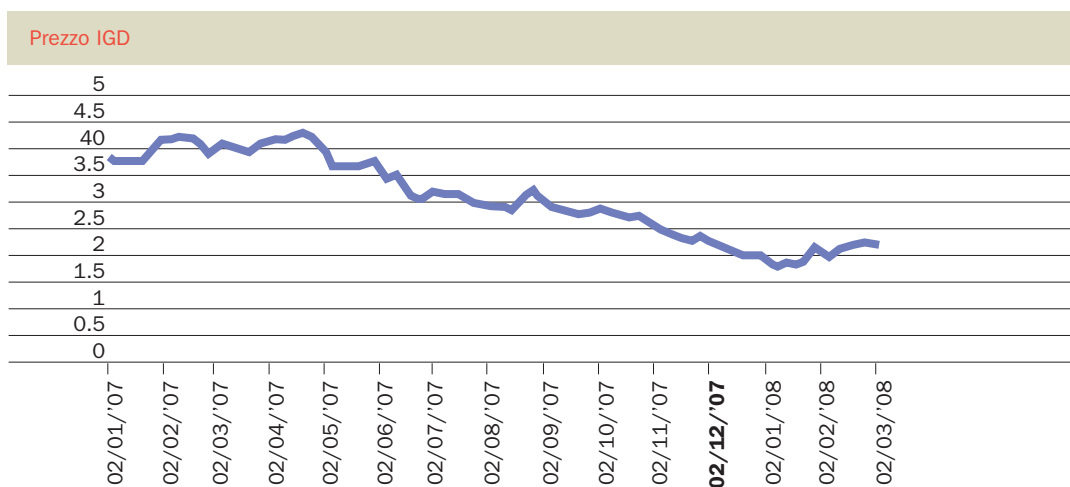


The average daily trading volume for IGD shares was 785,000 in 2007, compared with 420,000 the previous year, with a steep improvement in liquidity. One contributing factor was the capital increase carried out in May.

IGD has significant coverage, at the moment 10 analysts working for four investment banks in Italy and six banks abroad cover the stock.

Below are the appraisals by CBRE, which do not include the properties of RGD Srl (consolidated at 50%).

1. Profilo societario Il titolo



I volumi del titolo IGD nel 2007 sono stati mediamente di 785.000 pezzi al giorno, contro i 420.000 pezzi medi del 2006, con un evidente miglioramento della liquidità. Occorre a questo proposito considerare anche l'effetto positivo dell'aumento di capitale realizzato nel mese di maggio 2007.

Attualmente il titolo IGD può contare su un'ampia copertura, dal momento che è seguito da 10 analisti, appartenenti a 4 banche d'affari domestiche e a 6 banche internazionali.

Di seguito le valutazioni di CBRE che non includono gli immobili della società RGD s.r.l., consolidata al 50%.

CBRE valuations

Milan, 19th March 2008

Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova 29/7
40055 Villanova di Castenaso (BO)

CONTRACT N. 3852

VALUATION CERTIFICATE OF THE IGD GROUP'S FREEHOLD PROPERTIES AT 31/12/2007

INTRODUCTION

In accordance with your instructions, we have determined the following: Market Value of owned and currently operating Shopping Galleries;

- Market Value of owned and currently operating property portions used as hypermarkets;
- Market Value of owned currently operating property portions used as supermarkets;
- Market Value of owned property portions used as retail units and offices;
- Market Value of owned land lots.

We outlined herewith the criteria applied in the subject valuation, and the values as at 31st December 2007. Purpose of valuation: the subject property market values are required for company operations.

DEFINITION OF MARKET VALUE

Market Value (MV) – the best price at which the sale of an interest in property would have been completed unconditionally for cash consideration on the date of valuation, assuming:

- a willing seller;
- that, prior to the date of valuation, there had been a reasonable period (having regard to the nature of the property and the state of the market) for the proper marketing of the interest, for the agreement of price and terms and for the completion of the sale;
- that the state of the market, level of value and other circumstances were, on any earlier assumed date of exchange of contracts, the same as on the date of valuation;
- that no account is taken of any additional bid by a prospective purchaser with a special interest;
- that both parties to the transaction had acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

VALUATION CRITERIA

The valuation of the assets in question has been performed on the basis of commonly used and accepted valuation criteria. Specifically the criteria we applied to the different asset types are the following:

Shopping Galleries:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year's net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Sede Legale e Direzione: Via del Lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia - Piazza Statuto, 18 - 10122 Torino
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 100400 - albo agenti c.c.i.a.a. Milano n. 4101



Valutazioni CBRE

Milano, 19 Marzo 2008

Spettabile
Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICE
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Laura 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

CONTRATTO N. 3852

CERTIFICATO DI PERIZIA RELATIVO ALLA VALUTAZIONE, ALLA DATA DEL 31/12/2007, DEGLI IMMOBILI DI PROPRIETA' DEL GRUPPO IGD.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Ipermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Supermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni ad uso negozi e uffici di proprietà;
- Valore di Mercato dei terreni di proprietà.

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 dicembre 2007, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito al fine di operazioni societarie.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

- Per le Gallerie Commerciali, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo seguente:

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

Sede Legale e Direzione: Via del Laura 5/7, 20121 Milano - Tel.: 02.655670.1 - Fax: 02.655670.50

Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma - Tel.: 06.45441550 - Fax: 06.45441231

Palazzo Paravia - Piazza Statuto, 18 - 10122 Torino

Iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fis. / partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 100400 - albo agenti c.c.i.a.a. Milano n. 4101

Hypermarkets and Supermarkets:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Property portions used as retail units or offices and the office building:

Comparable or Market method, based on a comparison between the property in question and other, similar properties recently disposed of or acquired on the same or competitive marketplaces

Income method, based on the present value of the future potential income to be generated by the property in question, calculated by capitalising this income stream at a market rate.

The final value is the mean value of the figures calculated applying the above-mentioned criteria (market method and income method).

Land sites for new constructions or enlargement of the existing ones:

Conversion/Transformation method, based on the discount, at the date of valuation, of the cash flows (deriving from rental incomes after completion of works) calculated over a period corresponding to the completion of works on the site in order to be fully operating, (cash flows are the results of the difference between incomes and costs) so the market value is the difference between the market value of the transformed area and the costs of development.

At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at an appropriate market capitalisation rate relating to investments similar to that in question, deducting costs required to the enlargement at valuation date.

LIMITS OF THE PRESENT REPORT

This valuation certificate has been carried out according to the instructions received and on the basis of the building documentation provided by the owner or its representative. However, there are a number of limitations inherent to this certificate, which we should point out and which can be summarised as follows. No research has been carried out relating to the properties structural analyses, to the cadastral, mortgage or other situations or to their equipment and machineries. We have not verified the presence of asbestos or other any toxic substances and assume that none exist. Therefore we performed the valuation assuming that the subject properties are compliant with in-force urban planning regulations and with their existing use at the date of the valuation.

VALUATION

Upon the assumption that there are no onerous restrictions or unusual outgoings of which we have no knowledge, and subject to the "General Principles" and the specific comments and assumptions which are set out in the report, we are of the opinion that the current market value of the properties owned by IGD as at 31 December 2007 is:

Market value: €948,490,000.00

(Nine hundred forty eight million four hundred ninety thousand Euro/00)

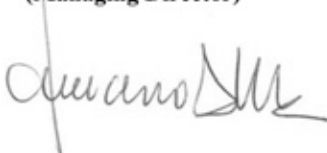
Sincerely,

CB Richard Ellis

Professional Services S.p.A.

Francesco Abba

(Managing Director)



CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES

Per le porzioni di proprietà ad uso negozio o ufficio e la palazzina uffici, sono stati applicati i metodi seguenti:

- *metodo Comparativo o del Mercato*, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- *metodo Reddittuale* basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro.

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

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

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La nostra valutazione è basata sui dati forniti direttamente dalla Committente. Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti, non sono state effettuate verifiche per determinare la eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto od altri materiali nocivi, né è stata effettuata alcuna verifica di rispondenza urbanistica ed amministrativa. Abbiamo pertanto effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti ed in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono adibiti alla data della valutazione, e sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

VALUTAZIONE

Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di libero Mercato, alla data del 31 dicembre 2007, del portafoglio in oggetto, di proprietà IGD, costituito sia espresso come segue:

Valore di mercato Euro 948.490.000,00
(Novecentoquarantottomilioniquattrocentonovantamilaeuro/00)

In fede.

CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.

Francesco Abba
(Managing Director)



CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES

Milan, 19th March 2008

Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova 29/7
40055 Villanova di Castenaso (BO)

CONTRACT N. 3852

CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Lauro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

VALUATION CERTIFICATE OF THE IGD GROUP'S FREEHOLD PROPERTIES AT 31/12/2007 EXCLUDING LAND LOCATED IN CHIOGGIA, RAVENNA AND SAN BENEDETTO DEL TRONTO

INTRODUCTION

In accordance with your instructions, we have determined the following: Market Value of owned and currently operating Shopping Galleries;

- Market Value of owned and currently operating property portions used as hypermarkets;
- Market Value of owned currently operating property portions used as supermarkets;
- Market Value of owned property portions used as retail units and offices.

We outlined herewith the criteria applied in the subject valuation, and the values as at 31st December 2007. Purpose of valuation: the subject property market values are required for company operations.

DEFINITION OF MARKET VALUE

Market value is defined as the best sales price that could reasonably be paid for a real estate asset against cash on the date of the valuation assuming that:

- the seller truly intends to sell the property;
- a reasonable period of time has passed (in light of the type of asset and the market conditions) allowing for adequate commercialisation of the property and sufficient negotiation of the terms and conditions such that the sale may be considered final;
- the market trend, the market value and the other economic conditions at the time in which the preliminary sales agreement is stipulated are the same as at the time of the appraisal;
- any offers for the property from buyers with characteristics not in line with the market have not been taken into consideration:

VALUATION CRITERIA

The valuation of the assets in question has been performed on the basis of commonly used and accepted valuation criteria. Specifically the criteria we applied to the different asset types are the following:

Shopping Galleries:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year's net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Sede Legale e Direzione: Via del Lauro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia - Piazza Statuto, 18 - 10122 Torino
iscriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - cod. fisc./partita i.v.a. 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 100400 - albo agenti c.c.i.a.a. Milano n. 4101

Milano, 19 Marzo 2008

Spettabile
Igd
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.
Via Villanova, 29/7
40055 – Villanova di Castenaso (BO)

CBRE
GB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES
CB Richard Ellis
Professional Services SpA
Via del Louro 5/7
20121 Milano
Tel. 02.655670.1
Fax 02.655670.50
milan@cbre.com
www.cbre.com

CONTRATTO N. 3852

CERTIFICATO DI PERIZIA RELATIVO ALLA VALUTAZIONE, ALLA DATA DEL 31/12/2007, DEGLI IMMOBILI DI PROPRIETA' DEL GRUPPO IGD AD ESCLUSIONE DEI TERRENI DI CHIOGGIA, RAVENNA E SAN BENEDETTO DEL TRONTO.

PREMESSA

In conformità alle Vostre disposizioni, abbiamo determinato quanto segue:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Ipermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Supermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni ad uso negozi e uffici di proprietà;

Abbiamo svolto indagini al fine di informarvi circa i suddetti Valori di Mercato, alla data del 31 dicembre 2007, sulla base dei criteri più oltre esposti.

Scopo del lavoro è definire il valore di mercato dei beni identificati di seguito al fine di operazioni societarie.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per gli Ipermercati ed i Supermercati, è stato applicato il metodo seguente:

- *metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati* basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato che la

Sede legale e Direzione: Via del Louro 5/7, 20121 Milano Tel.: 02.655670.1 Fax: 02.655670.50
Sedi Secondarie: Via L. Bissolati 20, 00187 Roma Tel.: 06.45441550 Fax: 06.45441231
Palazzo Paravia - Piazza Statuto, 18 - 10122 Torino
isriz. reg. imprese presso c.c.i.a.a. n. 04319600153 - opd. fis./codice Iva: 04319600153 cap. soc. € 500.000
c.c.i.a.a. Milano 100400 - albo agenti c.c.i.a.a. Milano n. 4101

Hypermarkets and Supermarkets:

Discounted Cash Flow analysis: based on the discounting back of the future cash flows generated by the property over a fixed holding period (10 years), that refers to the lease contracts duration. At the end of this period, we assume that the property will be sold at a value obtained by capitalising the final year net income at a right market capitalisation rate relating to investments similar to that in question.

Property portions used as retail units or offices and the office building:

Comparable or Market method, based on a comparison between the property in question and other, similar properties recently disposed of or acquired on the same or competitive marketplaces

Income method, based on the present value of the future potential income to be generated by the property in question, calculated by capitalising this income stream at a market rate.

The final value is the mean value of the figures calculated applying the above-mentioned criteria (market method and income method).

LIMITS OF THE PRESENT REPORT

This valuation certificate has been carried out according to the instructions received and on the basis of the building documentation provided by the owner or its representative. However, there are a number of limitations inherent to this certificate, which we should point out and which can be summarised as follows. No research has been carried out relating to the properties structural analyses, to the cadastral, mortgage or other situations or to their equipment and machineries. We have not verified the presence of asbestos or other any toxic substances and assume that none exist. Therefore we performed the valuation assuming that the subject properties are compliant with in-force urban planning regulations and with their existing use at the date of the valuation.

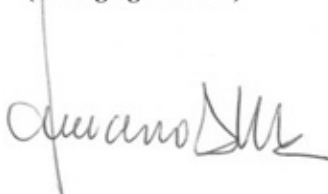
VALUATION

Upon the assumption that there are no onerous restrictions or unusual outgoings of which we have no knowledge, and subject to the "General Principles" and the specific comments and assumptions which are set out in the report, we are of the opinion that the current market value of the properties owned by IGD as at 31 December 2007 is:

Market Value: €918,090,000.00
(Nine hundred eighteen million ninety thousand Euro/00)

Sincerely,
CB Richard Ellis
Professional Services S.p.A.

Francesco Abba
(Managing Director)



proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Per le porzioni di proprietà ad uso negozio o ufficio e la palazzina uffici, sono stati applicati i metodi seguenti:

- *metodo Comparativo o del Mercato*, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- *metodo Reddittuale* basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro.

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La nostra valutazione è basata sui dati fornitici direttamente dalla Committente. Non abbiamo effettuato verifiche strutturali di alcun immobile, né effettuato verifiche sugli impianti, non sono state effettuate verifiche per determinare la eventuale presenza di passività ambientali, quali amianto od altri materiali nocivi, né è stata effettuata alcuna verifica di rispondenza urbanistica ed amministrativa. Abbiamo pertanto effettuato la valutazione sull'assunto che tutti gli immobili siano perfettamente rispondenti ed in linea con le normative vigenti per l'uso cui gli immobili stessi sono adibiti alla data della valutazione, e sul presupposto che nessuna passività ambientale esista.

VALUTAZIONE

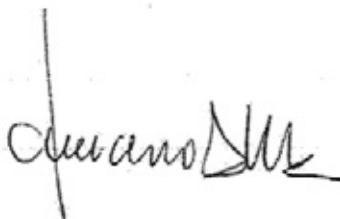
Nell'ipotesi che non esista restrizione o limitazione alcuna né costi straordinari di cui non siamo a conoscenza, e fatte salve tutte le osservazioni, sia generali che specifiche, dettagliate poc'anzi, siamo dell'opinione che il Valore di libero Mercato, alla data del 31 dicembre 2007, del portafoglio in oggetto, di proprietà IGD, costituito sia espresso come segue:

Valore di mercato Euro 918.090.000,00
(Novecentodiciottomilioninovanamilaeuro/00)

In fede.

**CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES S.p.A.**

Francesco Abba
(Managing Director)



CBRE
CB RICHARD ELLIS
PROFESSIONAL SERVICES

Notice of call of the shareholders' meeting

Notice of call ordinary shareholders' meeting Official Gazette Part II n. 35 of 22.3.2008

"IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE S.P.A." ALSO KNOWN AS "IGD SPA"

Registered office: RAVENNA (RA) VIA AGRO PONTINO 13 CAP 48100
Share capital: € 309,249,261.00 fully paid-in
Corporate Register and Tax ID No.: 00397420399
RAVENNA Company Register No.: 88573

Shareholders are hereby summoned to attend an ordinary shareholders' meeting to be held in IGD's registered office in Ravenna, Via Agro Pontino 13, with hall entrance from Villa Glori 4, on April 23rd, 2008 at 9.00 in first call and in second call on April 24th, 2008, in the same place and at the same time, to discuss and resolve on the following

Agenda

1. Financial statements at 31.12.2007; Directors' Report on Operations; External Auditors' Report; Report by the Statutory Auditors. Related and subsequent resolutions. Presentation of the consolidated financial statements at 31.12.2007.
2. Miscellaneous and various.

In accordance with Art. 12 of the Articles of Association and as provided for by law, the shareholders' meetings may be attended, either directly or via proxy, by shareholders with voting rights who have presented the company with the necessary notification via their respective authorized intermediaries at least two business days prior to the date of the meeting.

In order to facilitate identification of those entitled to attend, either directly or in proxy, shareholders are hereby requested to show a copy of the above mentioned notification along with documentation related to any proxies.

In accordance with the law, the documentation relating to the matters on the agenda will be filed and made available to the general public within the prescribed deadlines at the company's registered office and at Borsa Italiana S.p.A. All shareholders are entitled to obtain copies of the documentation filed.

Ravenna, March 22nd, 2008

on behalf of the Board of Directors

The Chairman

Gilberto Coffari

Convocazione assemblea

Convocazioni di assemblea della Gazzetta Parte II n. 35 del 22-3-2008

**"IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE S.P.A."
O IN FORMA ABBREVIATA "IGD SPA"**

Sede Legale: RAVENNA (RA) VIA AGRO PONTINO 13 CAP 48100

Capitale sociale: sottoscritto Euro 309.249.261,00

Registro delle imprese: Codice fiscale

e numero d'iscrizione: 00397420399

del Registro delle Imprese di RAVENNA

Repertorio Economico Amministrativo 88573

convocazione di assemblea

Gli Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria presso la sede legale di IGD in Ravenna, Via Agro Pontino 13, con ingresso alla sala da Via Villa Glori 4, per il giorno 23 aprile 2008 alle ore 9,00 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 24 aprile 2008, stesso luogo ed ora, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1. Bilancio di esercizio al 31.12.2007; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione della Societa' di Revisione; Relazione del Collegio Sindacale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Presentazione del Bilancio Consolidato al 31.12.2007.
2. Varie ed eventuali.

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto e della normativa vigente, sono legittimati ad intervenire in Assemblea, in proprio o per delega, gli Azionisti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Societa', dai rispettivi intermediari autorizzati, la prescritta Comunicazione almeno due giorni non festivi prima della data dell'Assemblea.

Al fine di agevolare le operazioni di accertamento della legittimazione all'intervento in proprio o per delega, si raccomanda di esibire copia della suddetta Comunicazione, unitamente alla documentazione eventualmente necessaria per attestare i poteri rappresentativi spettanti.

La documentazione relativa al punto all'ordine del giorno, prevista dalla normativa vigente, sara' resa pubblica mediante deposito presso la sede sociale e Borsa Italiana S.p.A. con i modi e nei termini prescritti dalla legge, con facolta' degli Azionisti di ottenerne copia.

Ravenna, 22 marzo 2008

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gilberto Coffari

T-08AAA697 .

1. Corporate profile / Profilo societario

Page left intentionally blank Pagina lasciata intenzionalmente bianca

2



**Bilancio
consolidato**
al 31/12/2007

*Consolidated
financial*
statements at 31/12/2007



Directors' report

Dear Shareholders,

The directors' report that follows combines the reports to the separate and consolidated financial statements, to avoid the repetition that would result by providing two separate documents.

The consolidated financial statements at 31 December 2007 of Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione SpA (the "IGD Group" for short), including this report and the notes to the financial statements, consolidate the balance sheets and income statements of IGD SpA, Immobiliare Larice Srl, Consorzio Forte di Brondolo, and the companies Millennium Gallery Srl and M.V. Srl which have been wholly-owned subsidiaries since 28 February 2007 and 6 November 2007, respectively. The balance sheet and income statement of RGD Srl, held 50% since 30 March 2007, have been consolidated on a proportional basis.

This report contains alternative performance indicators with respect to the conventional indicators required of audited financial statements, which comply with IAS/IFRS. The alternative performance indicators do stem from financial statements prepared on an IAS/IFRS-compliant basis, but have also been calculated using other sources or alternative methods, where clearly specified. These may not comply with the accounting standards required of audited financial statements and may not consider the accounting, recognition and measurement requirements associated with such standards.

The IGD Group is a key **player** in the **retail** segment of the Italian real estate market. Its mission is to provide mass retailers with a way to manage and enhance the value of their properties by means of a dedicated structure.

The IGD Group manages and leases properties, with the goal of profiting from its real estate portfolio through the acquisition, construction and leasing of retail properties, and by optimizing the yield of the properties it owns outright. It also provides **agency** and **facility** management services at freehold properties and those belonging to third parties.

The year 2007 was especially significant for the IGD Group.

Business events and strategies

In early March, further to the half-year 2006-2007 review, Borsa Italiana notified IGD that its ordinary shares, traded on the STAR segment of the Milan Stock Exchange, had passed the capitalization threshold denoting blue chip status. Effective 19 March 2007, in accordance with Art. IA.4.1.4. of the Regulations for Markets Organized and Operated by Borsa Italiana, IGD shares were therefore transferred to the Blue Chip segment.

In **April**, IGD's general meeting was held in ordinary and extraordinary session. During the ordinary session, the shareholders approved the financial statements, and as proposed by the Board of Statutory Auditors agreed to extend the auditing assignment of Reconta Ernst & Young through the year 2012. Andrea Parenti was elected to the position of alternate auditor in place of Andrea De Lucia, who resigned in September 2006.

During the extraordinary session, the shareholders approved amendments to Arts. 3, 6, 12, 18, 22, 23, 26 and 27 of the by-laws to render them compliant with Law 262 of 28 December 2005 and Legislative Decree 303 of 29 December 2006.

In **May**, the Board of Directors approved the 2008-2012 business plan. The new plan, approved ahead of the conclusion of the October 2005 edition, calls for investments of €800 million of which 70% will go into the core business: the acquisition, development and leasing of retail properties and the constant improvement of their yields. The plan also involves investment in formats other than the typical shopping centre, as the IGD Group strives to anticipate commercial trends in the sector, as well as investment abroad. The development strategies of the plan include both property management & leasing and the services business. The latter is a key element in maximizing profits from the Group's real estate assets and leads to synergies between the marketing and management of malls, which is one of the Group's advantages with respect to the competition.

Again in **May**, to support the new business plan, the Board of Directors exercised the authority granted to it pursuant to Art. 2443 of the Italian Civil Code by the extraordinary Shareholders' Meeting of 23 April 2007 and raised the share capital by €27 million at par. This involved the issue of 27,000,000 ordinary shares with par value €1 each, excluding pre-emption rights, in accordance with Civil Code Art. 2441, para. 4, second sentence.

The placement was concluded at a price of €3.65 per share for a total of €98.55 million. Delivery and settlement took place on 15 May 2007, from which date the number of outstanding IGD shares increased from 282,249,261 to 309,249,261.

Relazione sulla gestione

Signori Azionisti,

con la relazione degli amministratori di seguito esposta si sono volute unificare le relazioni sulla gestione al Bilancio consolidato e al Bilancio della Capogruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al fine di evitare le ripetizioni che i due documenti separati avrebbero comportato.

Il Bilancio consolidato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A o IGD per brevità) al 31.12.2007, corredato della presente relazione e della nota integrativa, consolida sia le risultanze patrimoniali che quelle economiche di IGD S.p.A, Immobiliare Larice S.r.l., Consorzio Forte di Brondolo e delle società, Millennium Gallery srl e M.V. srl le cui partecipazioni totalitarie sono state acquistate rispettivamente il 28 febbraio 2007 e 6 novembre 2007; per la società RGD srl, partecipata al 50% con decorrenza 30 marzo 2007, si è provveduto a consolidare sia la situazione patrimoniale che economica col metodo proporzionale.

La presente relazione sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio certificato e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi.

Il Gruppo IGD è uno dei principali **players** del segmento **retail** del mercato immobiliare italiano, la cui mission è offrire agli operatori della Grande Distribuzione Organizzata uno strumento per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare attraverso una struttura specializzata.

Il Gruppo IGD svolge un'attività di gestione immobiliare e locativa che ha come obiettivo la valorizzazione del portafoglio immobiliare da realizzarsi attraverso l'acquisizione, la realizzazione e la locazione di immobili a destinazione commerciale, e dall'altro mediante l'ottimizzazione del rendimento degli immobili appartenenti al proprio patrimonio immobiliare. Inoltre il gruppo IGD fornisce, servizi di **agency** e **facility** management negli immobili appartenenti al gruppo e in immobili di proprietà di terzi. L'anno 2007 è stato particolarmente significativo per il Gruppo IGD:

Eventi societari e strategie

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

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

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

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

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

Il collocamento delle azioni si è concluso ad un prezzo di euro 3,65 per azione per un ammontare

On **7 and 9 May 2007** the Board of Directors approved a €230 million convertible bond loan along with the terms of conditions of the offer, again with a view to financing the business plan. The offering of bonds convertible into ordinary IGD shares was concluded for the amount resolved, under the following conditions: maturity 5 years; yearly coupon 2.5%; conversion premium 35% over the price of shares paid for the capital increase (€3.65), implying a conversion price of €4.93; a conversion ratio of 20,283.97565 IGD shares for each convertible bond of €100,000.00 nominal value; and a total of 46,653,144 underlying shares.

In **June** the extraordinary Shareholders' Meeting approved the issue of the convertible bond loan for a nominal amount of €230 million, under the conditions described above. On this occasion the shareholders also voted to increase the share capital to service the conversion of the bonds (pursuant to Civil Code Art. 2420 bis) by a maximum of €46,653,144 at par to be freed up in one or more tranches, through the issue of 46,653,144 shares, i.e. at a ratio of 20,283.97565 new ordinary shares of par value €1.00 for each convertible bond of nominal €100,000.00. The settlement date of the transaction was 28 June 2007, when the convertible bonds were admitted for trading on the Euro-MTF market in Luxembourg.

In **December**, the extraordinary Shareholders' Meeting passed by-law amendments which will only take effect if the Group opts to be treated as an SIIQ (Società d'investimento immobiliare quotata, or real estate investment trust). That decision will be made by the Board of Directors when the legislative framework is clearer.

The amendments approved with regard to item 1 of the agenda are based on Art. 3 of Decree 174 of 7 September 2007, which implements the SIIQ Founding Law, and on para. 120 of Art. 1 of the Founding Law, which respectively state:

- that the by-laws of SIIQs must specify investing rules, limits on the concentration of investment risks and counterparties, and the maximum financial leverage permitted, at the individual and group-wide level;
- that an SIIQ's name must include the phrase "*società di investimento immobiliare quotata*."

In relation to item 2 of the agenda, the by-law amendments approved by the extraordinary Shareholders' Meeting consist of:

- the elimination from Art. 4.1 of reference to Italy as the place where real estate operations take place in accordance with the business purpose;
- the addition to Art. 16.7 of further provisions for electing the Board of Directors according to the preference list system.

Organizational structure and human resources

The organizational structure continued to grow in 2007, reflecting the needs of the Group's increasingly complex operations. The number of employees, as shown in this comparison with 2006, increased substantially due to new contracts for the management of shopping centres and to a build-up of headquarters staff.

Work force at 31/12/2006	Executives	Middle managers	Junior managers	Clerks	of which fixed term	Total
Total	4	8	24	19	2	55

Work force at 31/12/2007	Executives	Middle managers	Junior managers	Clerks	of which fixed term	Total
Men	4	9	11	4	5	33
Women	1	4	17	14	4	40
Total	5	13	28	27	9	73

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

complessivo pari ad euro 98,55 milioni la cui consegna e regolamento è avvenuta il 15 maggio 2007, da tale data il numero delle azioni in circolazione di IGD post offerta è passata da 282.249.261 a 309.249.261.

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

L'offerta di obbligazioni convertibili in azioni ordinarie IGD mediante la raccolta di ordini di sottoscrizione si è conclusa per l'ammontare deliberato alle seguenti condizioni: durata del prestito 5 anni, cedola pagabile annualmente con rendimento pari al 2,5 %, premio di conversione pari al 35% rispetto al prezzo di sottoscrizione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale, pari a euro 3.65 che implica un prezzo di conversione pari a euro 4,93, un rapporto di conversione pari a n. 20.283,97565 azioni di IGD per ciascuna obbligazione convertibile del valore nominale di euro 100.000,00 ed un numero di azioni sottostanti alle obbligazioni convertibili pari a 46.653.144 milioni.

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

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

Nel mese di **dicembre** l'Assemblea Straordinaria ha deliberato le modifiche statutarie condizionate all'effettivo esercizio dell'opzione per il regime speciale SIIQ, riservando al Consiglio la decisione in merito all'adesione, allorquando vi sarà maggiore chiarezza circa il quadro normativo di riferimento.

L'oggetto delle modifiche approvate in relazione al punto 1 dell'ordine del giorno trova fonte nell'articolo 3 del Decreto 7 settembre 2007, n.174, attuativo della Legge istitutiva, e nel comma 120 dell'art.1 della medesima Legge, i quali prevedono rispettivamente che:

- Lo statuto delle SIIQ preveda regole in materia di investimenti, limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte ed il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo;
- Nella denominazione sociale della SIIQ sia presente l'inciso "*società di investimento immobiliare quotata*".

In relazione al punto 2 all'ordine del giorno le modifiche approvate dall'Assemblea Straordinaria consistono:

- Nell'eliminazione, dal testo dell' art. 4.1 dello Statuto Sociale, del riferimento all'Italia quale luogo di svolgimento delle attività di operazioni in campo immobiliare dedotte nell'oggetto sociale;
- Nell'integrazione del dispositivo dell'art. 16.7 dello Statuto Sociale, relativo all'elezione tramite voto di lista dei componenti del CdA.

Struttura organizzativa e Risorse umane

Anche nel corso del 2007 la struttura organizzativa ha continuato a crescere, articolandosi rispetto alle esigenze di una attività sempre più complessa. Il numero dei dipendenti, come si evince dal confronto con il 2006, si è notevolmente incrementato, sia per l'acquisizione della gestione di nuovi centri commerciali, che per il rafforzamento delle funzioni di sede

Organico al 31/12/2006	Dirigenti	Quadri	Impiegati direttivi	Impiegati	di cui a termine	Totale
Totale	4	8	24	19	2	55

Organico al 31/12/2007	Dirigenti	Quadri	Impiegati direttivi	Impiegati	di cui a termine	Totale
Uomini	4	9	11	4	5	33
Donne	1	4	17	14	4	40
Totale	5	13	28	27	9	73

The staffing breakdown shows a work force that is well balanced, youthful, educated and professional:

- men make up 45.20%
- women make up 54.80%

The average age is 39, as follows:

- age 18-29 7.60%
- age 30-39 51.50%
- age 40-49 27.20%
- age 50 and over 13.70%

In terms of educational level, we have:

- university graduates 65.00%
- high school/technical school graduates 27.50%
- other 7.50%

Most positions are of high professional content:

- executives 7.60% (excluding fixed-term contracts)
- middle managers 19.70% (excluding fixed-term contracts)
- junior managers 42.40% (excluding fixed-term contracts)

Compensation policies are geared toward recognizing qualifications and performance through appraisals by the direct supervisor. They take account of flexibility and willingness to travel/relocate, which are considered fundamental for filling vacancies throughout the commercial network.

In 2006-2007, 66% of employees on permanent contracts received promotions or merit raises, concerning 26 middle and junior managers on career paths, including:

- 8 initiated in 2006
- 18 initiated in 2007

Recruiting and selection policies are primarily aimed at recent university graduates with specialized post-grad studies, who are initially hired as interns:

- in the second half of 2006 there were 5 interns, of whom 2 became full-fledged employees;
- in 2007 there were 17 interns, of whom 10 became full-fledged employees.

As for training and professional development, the Group highly values both basic training for new hires and subsequent specialized training, using the following instruments:

- annual mapping of needs
- internal courses (in 2007 these included a post-grad program in shopping centre management, an English course for all employees, and a course on administrative/tax developments)
- specialized external courses
- in-house basic training plans for new hires
- training programs for interns

Accounting and tax effects:

β The new rules for *Società di Investimento Immobiliare Quotate* (the rough equivalent of real estate investment trusts) are governed by Art. 1, paras. 119 to 141 of Law 296 of 27 December 2006 (the "2007 Finance Act") and by Regulation 174 of 7 September 2007 of the Economy and Finance Ministry (the "Implementation Protocol"). On 31 January 2008, the director of the Italian Revenue Office issued an interpretation circular for the above legislation. In light of the Regulatory Framework currently in force, IGD is still interested in becoming an SIIQ, although there are still some questions of interpretation that prevent the Group from making a final decision. Meanwhile, the deadline for such a decision has been postponed to 30 April 2008.

Main financial transactions:

- **Unipol Merchant and Unipol Banca loan.** In March a loan agreement was signed with Unipol Merchant and Unipol Banca for a total of €100 million, disbursed on 10 April 2007, to finance investment plans. The loan is secured by collateral and has a term of 20 years.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

La composizione e le caratteristiche dell'organico evidenziano una struttura equilibrata, giovane, ad alto grado di scolarità, professionalizzata. Infatti:

- gli uomini rappresentano il 45,20%
- le donne rappresentano il 54,80%

L'età media è 39 anni, così suddivisa per classi:

- da 18 a 29 anni 7,60%
- da 30 a 39 anni 51,50%
- da 40 a 49 anni 27,20%
- da 50 in poi 13,70%

La scolarità è rappresentata da:

- laureati 65,00%
- diplomati 27,50%
- altro 7,50%

I ruoli sono prevalentemente ad alto contenuto professionale, come si evince dalla distribuzione all'interno degli inquadramenti:

- dirigenti 7,60% del totale (esclusi i contratti a termine)
- quadri 19,70% del totale (esclusi i contratti a termine)
- impiegati direttivi 42,40% del totale (esclusi i contratti a termine)

Le politiche retributive sono improntate al riconoscimento delle competenze e dell'impegno espressi, attraverso la valutazione delle risorse da parte del capo diretto e tengono conto della flessibilità e disponibilità alla mobilità sul territorio, requisiti ritenuti fondamentali per ricoprire ruoli nell'ambito della rete commerciale,

Complessivamente, nel biennio 2006/2007, il 66% dei dipendenti a tempo indeterminato ha beneficiato di passaggi di livello/aumenti di merito, che hanno riguardato 26 fra quadri e impiegati direttivi, con percorsi di carriera, di cui:

- 8 avviati nel 2006
- 18 avviati nel 2007

Le politiche di reclutamento e selezione sono rivolte, prevalentemente, a giovani neolaureati con specializzazioni master, ad alto potenziale, con primo inserimento in stage/tirocinio:

- nella seconda metà del 2006 sono stati ospitati 5 stagisti, di cui 2 assunti;
- nel 2007 sono stati ospitati 17 stagisti, di cui 10 successivamente assunti.

Sul piano della formazione e dell'aggiornamento del personale, massima attenzione viene dedicata sia alla formazione di base per neoassunti che a quella specialistica, attraverso i seguenti strumenti:

- mappature annuali dei fabbisogni
- organizzazione di corsi interni (nel 2007 è stato organizzato un Master per la gestione dei centri commerciali, un corso di inglese per tutti i dipendenti e corsi di aggiornamento nell'area amministrativo/fiscale)
- partecipazione a corsi esterni specialistici
- piani di formazione interna per neoassunti, per il raggiungimento delle conoscenze di base richieste per la copertura del ruolo
- piani di formazione per stagisti/tirocinanti

Impatti contabili e fiscali

Con riferimento al nuovo regime delle Società di Investimento Immobiliare Quotate, la materia è attualmente disciplinata dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 296 del 27 dicembre 2006 ("Legge Finanziaria per il 2007") e dal Regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze 7 settembre 2007, n° 174 ("Regolamento Attuativo"). Successivamente in data 31 gennaio 2008 è stato emanato un provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate, circolare interpretativa delle disposizioni legislative richiamate. Alla luce del Quadro Normativo e Regolamentare, attualmente in vigore, IGD continua a mantenere interesse riguardo alla trasformazione in SIQ, fermo restando che persistono ancora incertezze interpretative che non consentono di poter assumere decisioni definitive in ordine all'esercizio o meno dell'opzione che è stata, nel frattempo, posticipata alla data del 30 aprile 2008.

Principali operazioni finanziarie

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

- **Convertible bond loan.** As mentioned in the section on corporate events, IGD has issued a convertible bond loan for a total of €230 million. The bonds have been placed with Italian and foreign institutional investors with a settlement date of 28 June 2007. The proceeds have gone in part to finance the new 2008-2012 business plan, which calls for €800 million to be invested in the core business, in the development of innovative commercial structures, and in international expansion.

Acquisitions, renovations and expansions:

In keeping with the strategy outline and business plan presented to the financial community in October 2005 and May 2007, the following contracts/preliminary agreements have been signed:

- **Trapani** - In January a preliminary contract was signed with the company Sviluppo Trapani, an unrelated party, for the purchase of a mall in the city. The mall will cover 14,409 square meters of GLA and will host 65 shops and five midsize stores, as well as an 8,250 square meter hypermarket owned by Ipercoop Sicilia. The investment, totaling €54,670 million, falls within the business plan presented to the financial community in October 2005. The project depends on completion of the zoning process by its promoter, expected in 2009 at the earliest.

- **Millennium Gallery Srl** - In February 2007 IGD signed a contract with the unrelated party Santoni Costruzioni SpA for the 100% acquisition of Millennium Gallery Srl, which owns part of the mall at the "Millennium Center" in Rovereto (province of Trento), more precisely 32 shops including one midsize store and two warehouses. The investment, totaling €21 million, falls within the business plan presented to the financial community in October 2005 and is the first acquisition in the region of Trentino Alto Adige.

- **RGD Riqualficazione Grande Distribuzione Srl** - In March 2007 Immobiliare Grande Distribuzione SpA and Beni Stabili SpA started up the 50-50 joint venture "RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione," as provided for in the cooperation agreement signed on 14 November. RGD Srl, held 50% by IGD and 50% by Beni Stabili, has initial assets comprised of two shopping centres in Ferrara and Nerviano (province of Milan), with a combined value of €113.2 million. IGD's investment in RGD Srl (formerly Commerciale Prima) took place through the contribution in kind of the "Darsena City" real estate complex in Ferrara, with €26,000.00 in the form of a capital increase and €56,574,000.00 in the form of a premium, effective 30 March 2007.

- **Joint venture with Gam** - In May IGD signed a new joint venture agreement with the unrelated party Gam, a member of the Despar Italia Group, which develops and manages shopping centres in southern Italy. The new company will own a shopping centre in Vibo Valentia, comprised of a 6,000 square meter hypermarket and a mall with GLA of 12,632 square meters, opened in November 2007. The agreement gives IGD the right to acquire a 50% share of the company. That right can be exercised once the Vibo Valentia centre is out of the start-up phase and by the end of 2009, through the purchase of a 50% interest in the company that owns the shopping centre (priced at €35 million) or the subscription of a private capital increase of up to €70 million, should new development opportunities arise in the area of interest. Indeed, the purpose of the partnership is to exploit the financial resources contributed by IGD to carry out new investment in the region of Calabria.

- **Spilamberto** - On 13 July 2007 IGD signed a preliminary contract for the acquisition of a retail park in Spilamberto (province of Modena) with the company Le Alte Srl. The retail park will house three large stores, seven midsize stores, and a service/food & beverage unit for a total GLA of 28,800 square meters. The preliminary contract also calls for a service station to be built on-site. Of the overall investment of €59.5 million, €2.9 has been paid as an advance and the remaining 90% will be paid on a state-of-completion basis in 2008 and 2009. In this case as well, execution of the contract depends on obtaining all necessary construction and commercial permits by the promoter.

- **Centro Multifunzionale Livorno** - In July IGD signed a deal for the incorporation of a company that will develop a multifunctional centre in Livorno. Under the agreement, IGD will hold an 80% share of the new company (€40 million) with the possibility to sell 20% to a financial partner, while the remaining 20% will be owned by Azimut Benetti, a manufacturer of luxury yachts. The new company will take over the entire "Porta Mare" area currently owned by STU (Società di Trasformazione Urbana) Porta a Mare SpA. The works, to last between five and seven years, involve rehabilitation, demolition and reconstruction for a total of 70,616 square meters, zoned for shops, services, housing and accommodation. The project will be carried out in phases according to an established timetable; the urban works already authorized will begin by the end of this year. Once the centre is built, IGD will acquire and manage the stores, while the non-

- **Prestito Obbligazionario Convertibile.** Come già commentato negli eventi societari, la società ha emesso un prestito obbligazionario convertibile per complessivi Euro 230 milioni, le obbligazioni sono state collocate presso investitori istituzionali italiani ed esteri e la data di regolamento dell'operazione è stata il 28 giugno 2007. I proventi dell'emissione sono stati destinati al parziale finanziamento del nuovo piano industriale 2008-2012 che contempla investimenti per euro 800 milioni destinati sia al core business che allo sviluppo di strutture commerciali innovative e all'ingresso in mercati esteri.

Acquisizioni, ristrutturazioni ed ampliamenti

Coerentemente con il disegno strategico e business plan presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005 e maggio 2007, sono stati siglati i seguenti contratti/accordi preliminari:

- **Trapani.** Nel mese di gennaio è stato siglato un contratto preliminare con la società Sviluppo Trapani, parte non correlata, per l'acquisto di una galleria commerciale a Trapani. La galleria si estenderà per 14.409 mq di GLA ed ospiterà 65 negozi e 5 medie superfici, oltre ad un ipermercato la cui superficie di vendita sarà pari a mq 8.250 di proprietà di Ipercoop Sicilia. L'investimento, per un importo complessivo pari a Euro 54.670 milioni rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005. La realizzazione dell'investimento è subordinata al completamento dell'iter urbanistico da parte del promotore dello stesso, che si prevede non prima del 2009.
- **Millennium Gallery srl.** In febbraio 2007 è stato sottoscritto un contratto con Santoni Costruzioni spa, parte non correlata, per l'acquisizione del 100% della società Millennium Gallery srl, società proprietaria di parte della galleria del centro commerciale Millennium Center a Rovereto (Trento) e precisamente 32 negozi di cui una media superficie e due magazzini. L'investimento per un importo complessivo dell'asset pari a 21 milioni di euro rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre del 2005 ed è la prima acquisizione nel Trentino Alto Adige.
- **RGD Riqualficazione grande Distribuzione srl.** In marzo 2007 Immobiliare Grande Distribuzione spa e Beni Stabili spa hanno dato esecuzione e concreto avvio alla Joint Venture paritetica denominata RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione, così come previsto nell'accordo di cooperazione firmato lo scorso 14 novembre tra le due società immobiliari. RGD srl partecipata al 50% da IGD e al 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nerviano (Milano) per un valore complessivo pari a circa 113.2 milioni. L'ingresso di IGD spa nella società RGD srl (già Commerciale Prima) è avvenuto mediante conferimento in natura del complesso immobiliare sito in Ferrara denominato Darsena City quanto a 26.000,00 euro ad aumento del capitale e quanto a 56.574.000,00 euro a titolo di sovrapprezzo con effetto a decorrere dal 30 marzo 2007.
- **Joint Venture con Gam.** In maggio IGD ha siglato un accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedicata allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA, la cui apertura è avvenuta nel novembre 2007. L'accordo prevede il diritto di IGD di acquisire il 50% della suddetta società. Tale diritto potrà essere esercitato, decorso il periodo di start-up del Centro di Vibo Valentia, entro la fine del 2009, tramite l'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale per un valore di 35 milioni, oppure attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a IGD fino a euro 70 milioni, qualora si manifestassero nuove opportunità di sviluppo nell'area di interesse. Infatti scopo della partnership è quello di sfruttare le risorse finanziarie apportate da IGD alla società per effettuare nuovi investimenti nella regione calabrese.
- **Spilamberto.** In data 13 luglio 2007 IGD ha siglato un contratto preliminare per l'acquisizione di un Retail Park a Spilamberto (Modena) con la Società Le Alte srl. Il Retail Park ospiterà 3 grandi superfici, 7 medie superfici e un blocco servizi/ ristorazione per una GLA complessiva di 28.800 mq. Il contratto preliminare prevede anche la realizzazione di una stazione di servizio ubicata nell'area stessa. L'importo complessivo dell'investimento è di circa 59,5 milioni di Euro di cui 2,9 pagati a titolo di caparra ed il restante 90% verrà pagato in base agli stati avanzamento lavori nel corso del 2008 e 2009. Anche in questo caso il contratto è soggetto alla condizione sospensiva dell'ottenimento di tutte le autorizzazioni realizzative e commerciali da parte del promotore dell'iniziativa.
- **Centro Multifunzionale Livorno.** Nel mese di luglio IGD ha siglato un accordo per la costituzione di una società che avrà lo scopo di sviluppare un Centro Multifunzionale a Livorno. L'accordo prevede che IGD detenga l'80% del capitale della nuova società pari a 40 milioni di euro con possibilità di cedere il 20% ad un partner finanziario mentre il restante 20% sarà di proprietà di Azimut Benetti operatore nel settore del Luxury Yacht. La newco acquisirà tutta l'area denominata "Porta Mare" attualmente di proprietà della STU (Società di Trasformazione Urbana) Porta a Mare spa; l'intervento della durata compresa fra i 5 e 7 anni, prevede una parte di recupero, una parte di demolizione e una di ricostruzione per un totale di 70.616 mq. con

commercial portions will be sold to specialized operators and the retail market. The overall development works for the new company are valued at €200-230 million, and IGD will invest around €80 million to acquire the stores.

- **Peschiera (MI)** - In August IGD signed a preliminary agreement for the purchase of a mall in Peschiera Borromeo (province of Milan). The shopping centre, scheduled to open in early 2010, will be anchored by a hypermarket owned by Coop Lombardia and the mall will amount to 16,800 square meters GLA. The investment comes to €80 million. The company that builds the shopping centre, once the start-up phase is over, will be owned 15% by IGD so it can participate in and coordinate the development phase. A down payment of €1.5 million was made when the agreement was signed. Execution of the contract depends on the acquisition of all commercial licenses, which are currently being sought.
- **Beinasco (TO) - Vigevano (PV)** - Also in August, the IGD Group signed a series of preliminary agreements for the acquisition of two retail complexes already open in Vigevano (province of Pavia) and Beinasco (province of Turin) from unrelated parties. In Beinasco, IGD will acquire approximately 80% of the mall at the "Le Fornaci" shopping centre, with a total GLA of 6,820 square meters. The agreement also gives IGD an option to purchase the "Megashopping" centre with a GLA of 14,028 square meters. In Vigevano, IGD will take over the mall (15,925 square meters GLA) of the "Il Ducale" shopping centre, which houses some 70 shops and a hypermarket owned by Coop Lombardia. The total investment amounts to €80 million, of which €24 million was paid at the signing of the preliminary contracts; the balance is due at the closing scheduled for February 2008. Given the characteristics of the shopping centres described above, they are likely to be sold in the future to RDG SpA, the joint venture with Beni Stabili.
- **Porto Grande** - On 8 August 2007 IGD acquired 14,345 square meters of land from an unrelated party for €3.4 million plus taxes, abutting the "Porto Grande" shopping centre in San Benedetto del Tronto. The land will be used to build an extension on the shopping centre and turn it into an integrated retail park.
- **M.V. Srl (Mondovi)** - In November IGD signed the definitive agreement for the purchase of 100% of M.V. Srl, owner of the shopping centre and retail park at "Shopping Village Mondovicino" in Mondovì (province of Cuneo), which was inaugurated on 7 November. In addition to the shopping centre and retail park now owned by IGD, the complex includes a hypermarket owned by Coop Liguria and a factory outlet. IGD's assets consist of 60 stores in various categories, including services.
- **Isola d'Asti** - At the end of December, IGD signed a preliminary contract with an unrelated party for the acquisition of a new company that will build a mall in Isola d'Asti. The mall, within a shopping centre scheduled to open in late 2008, will contain about 35 shops and four midsize stores for a total GLA of 16,000 square meters. The investment comes to €42 million, of which €8 million was paid at the signing of the preliminary agreement. The shopping centre is now under construction.

Services

- **Quarto Nuovo, Vibo Center, Center Plaza and Lodi:** IGD has completed agency and pilotage operations for the third-party malls in Quarto (Naples), Vibo Valentia, Mercato San Severino (province of Salerno) and Lodi. For these shopping centres IGD also provides facility management services.
- **Facility management:** in addition to the Quarto, Vibo Valentia and Mercato San Severino malls, IGD has provided facility management services at the Darsena City shopping centre in Ferrara since March 2007, at the Sesto Fiorentino shopping centre since October, and at the Mondovicino shopping centre in Mondovì since November.

Results in 2007 confirm that the Group has achieved its long-term objectives in terms of profitability and expansion, assets managed, and innovative areas of business such as services for the management of shopping centres.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

destinazione commerciale, terziario, residenziale e ricettivo. La realizzazione e l'entrata in funzione avverrà per fasi in base alle tempistiche progettuali, le opere di urbanizzazione già autorizzate inizieranno entro l'anno. Una volta realizzato il centro IGD acquisirà e gestirà gli esercizi commerciali mentre le porzioni non commerciali saranno vendute ad operatori specializzati e al mercato retail.

Il valore dell'operazione di sviluppo complessivo della costituenda società sarà fra i 200 e i 230 milioni di euro, mentre l'investimento per IGD relativo all'acquisizione degli esercizi commerciali sarà invece di circa 80 milioni di euro.

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

Il Centro Commerciale sarà costruito da una società il cui capitale sociale sarà detenuto dopo la fase di avvio da IGD per il 15% al fine di partecipare e coordinare la fase di sviluppo, alla sottoscrizione dell'accordo contrattuale sono stati versati 1.5 milioni di euro di caparra. L'esecuzione del contratto è subordinato all'ottenimento di tutte le licenze commerciali, in corso di realizzazione.

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

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

L'importo complessivo degli investimenti è pari a circa 80 milioni di euro, alla stipula dei contratti preliminari sono stati versati 24 milioni mentre il saldo sarà versato al closing previsto per febbraio 2008. In considerazione delle caratteristiche dei centri commerciali sopra descritti, si prevede la loro potenziale futura cessione alla joint venture con Beni Stabili, RGD Spa.

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

- **M.V. srl (Mondovì).** In novembre è stato sottoscritto il contratto definitivo dell'operazione di acquisizione del 100% della società M.V. srl, società proprietaria del Centro Commerciale e del Retail Park dello "Shopping Village Mondovicino" a Mondovì in provincia di Cuneo la cui inaugurazione è avvenuta il 7 novembre. Il Parco comprende, oltre al Centro Commerciale e al Retail Park di IGD anche un ipermercato di Coop Liguria ed un Factory Outlet. La nostra proprietà è costituita da 60 negozi di diverse categorie merceologiche fra cui anche servizi.

- **Isola d'Asti.** A fine dicembre IGD ha sottoscritto un contratto preliminare con parte non correlata per l'acquisizione di una newco che realizzerà una galleria commerciale ad Isola d'Asti. La Galleria del Centro Commerciale la cui apertura è prevista per gli ultimi mesi del 2008 ospiterà circa 35 negozi e 4 medie superfici per una superficie complessiva di circa 16.000 metri quadrati di GLA. L'ammontare dell'investimento è pari a circa 42 milioni di euro di cui 8 milioni di euro pagati a titolo di caparra alla sottoscrizione del preliminare. Il Centro Commerciale è in corso di costruzione.

Servizi

- **Quarto Nuovo, Vibo Center, Center Plaza e Lodi:** si è conclusa l'attività di agency e pilotage relativa alle gallerie commerciali di Quarto in Comune di Napoli, di Vibo Valentia, Mercato San Severino in provincia di Salerno e Lodi di proprietà di terzi. In questi stessi centri commerciali IGD svolge l'attività di facility management.

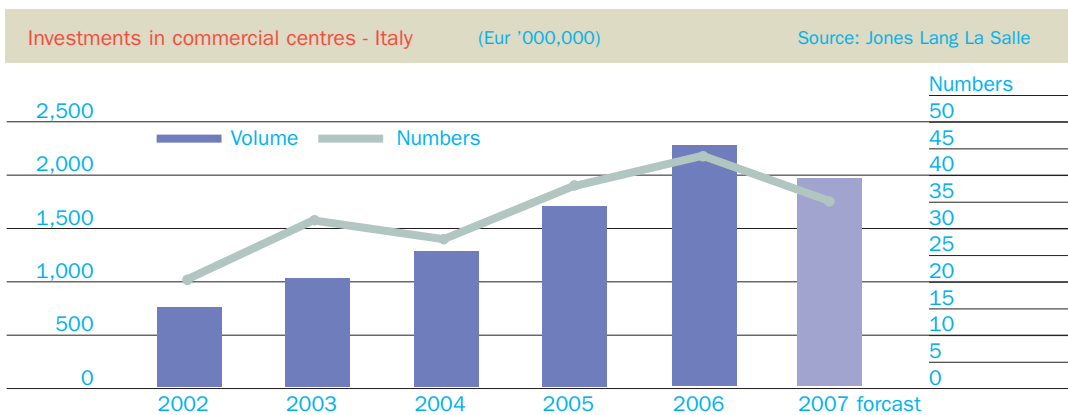
- **Facility management:** da marzo 2007 è iniziata l'attività di facility management nel centro commerciale Darsena City a Ferrara, da ottobre nel Centro Commerciale di Sesto Fiorentino e da novembre nel Centro Commerciale Mondovicino a Mondovì, oltre alle gallerie di Quarto, Vibo Valentia e Mercato S. Severino.

I risultati ottenuti nel corso del 2007 confermano il raggiungimento degli obiettivi pluriennali che il gruppo si è dato, sia in termini di redditività e crescita dimensionale, sia in termini di patrimonio gestito che di aree di business innovative come quelle dei servizi connessi alla gestione dei centri commerciali.

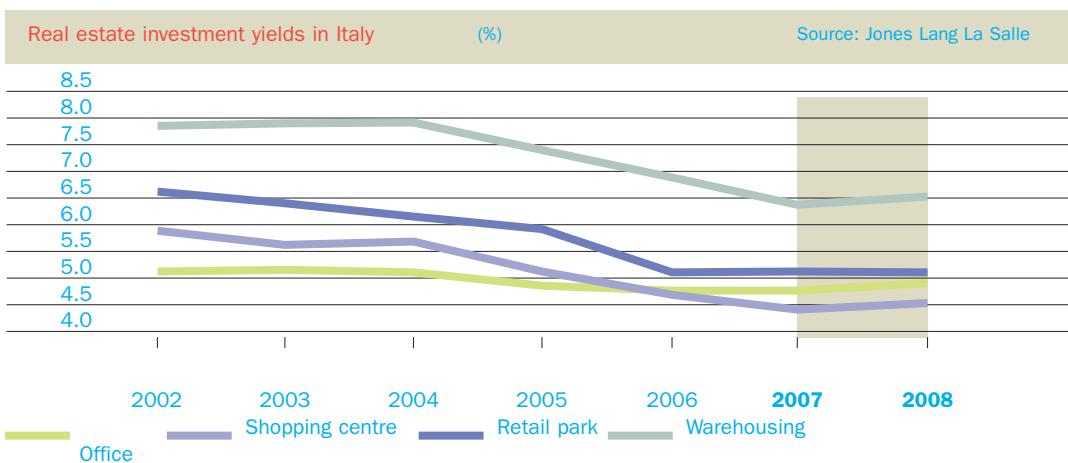
The consolidated financial statements of the IGD Group close with a profit of €52.315 million, a decrease of €4.365 million on the previous year due mainly to the difference in the revaluation of buildings (€56.998 million in 2006 and €30.662 million in 2007) and to the tax effect, where deferred taxes only reflect a rate of 31.40% compared with 37.25% in previous years.

The real estate market

In 2007, the demand for investments in retail properties remained high. The volume is estimated at €2 billion, a potential reduction of 15%-20% with respect to 2006.



The constant demand for retail properties led to a decline in net yields, to 4.5-5.5%. Yields were already starting to stabilize in the second half of 2006.



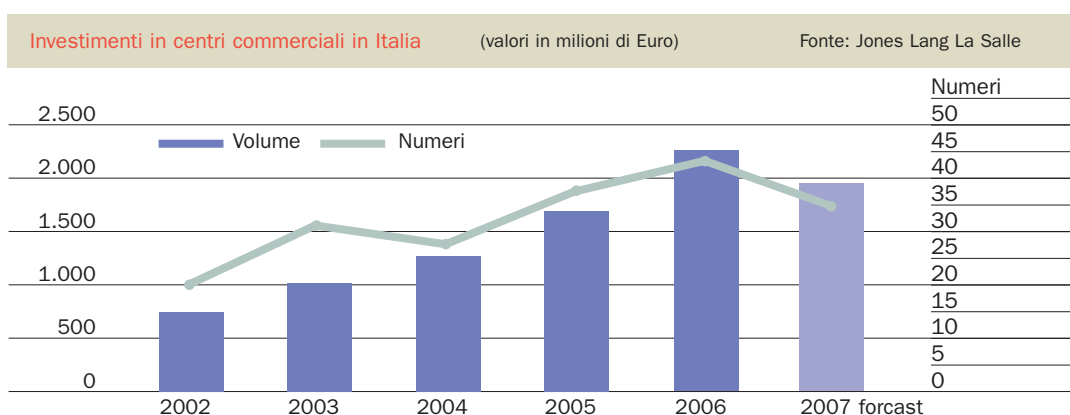
In 2007 the geographical distribution of commercial investments saw northern Italy as the area with the greatest number of investment opportunities (66% of total investments), but the average size of investments was higher in the South, where shopping centres are usually newer and therefore more extensive.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

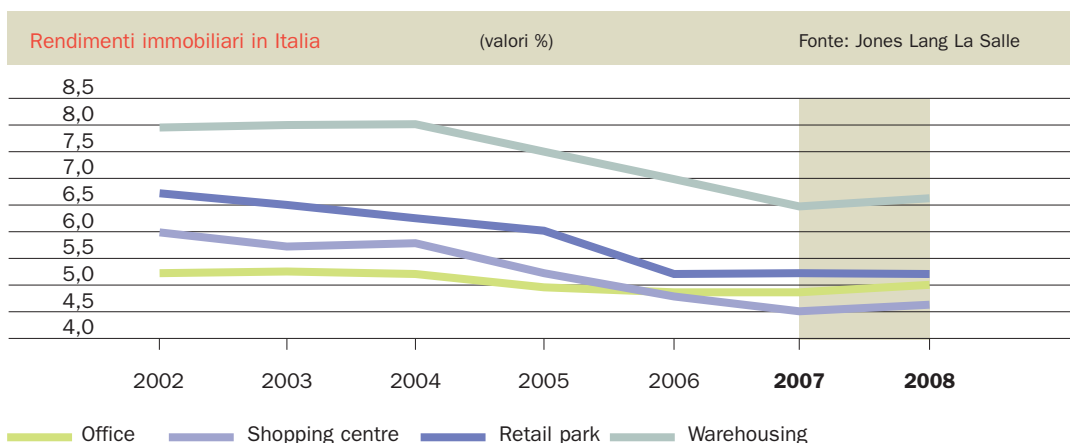
Il bilancio consolidato del Gruppo IGD presenta un utile di Euro 52,315 milioni, in diminuzione rispetto al risultato economico consolidato al 31 dicembre 2006 di Euro 4,365 milioni per effetto principalmente della rivalutazione degli immobili che nell'esercizio 2006 era stata pari a Euro 56,998 milioni e nell'esercizio 2007 è stata pari a Euro 30,662 milioni di euro e dall'effetto imposte che scontano, limitatamente alle imposte differite l'aliquota del 31,40% rispetto al 37,25% degli anni precedenti.

Il mercato immobiliare

Il 2007 si è caratterizzato per il mantenimento elevato e costante della richiesta di investimenti in ambito di immobili commerciali. Il volume stimato risulta essere circa di 2.000ML/€, con una riduzione potenziale rispetto il 2006 tra il 15%-20%.

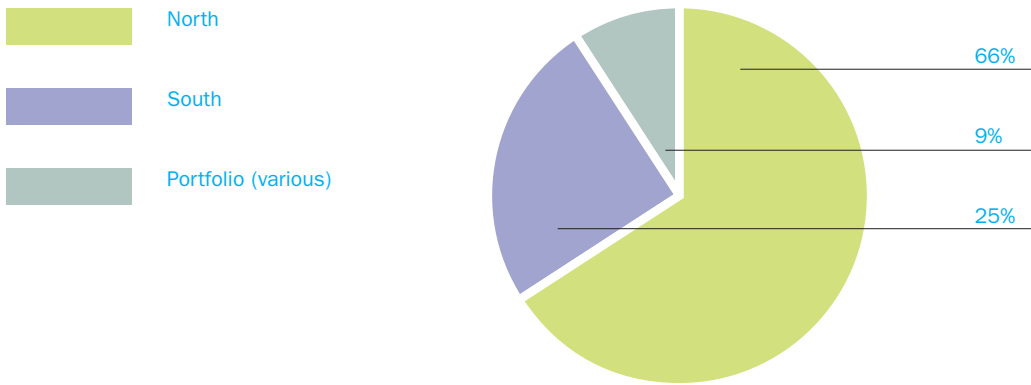


La costante richiesta di immobili commerciali ha prodotto come effetto la contrazione degli yield netti che si sono attestati tra 4,5%- 5,5%. La stabilizzazione degli yield è un effetto che già si stava delineando nella seconda metà del 2006.



Nel 2007 la distribuzione per area geografica degli investimenti commerciali ha visto il nord dell'Italia come area con il numero maggiore di opportunità di investimento (66% degli investimenti complessivi), tuttavia l'entità media degli investimenti risulta maggiore nel Sud perché i centri sono generalmente di nuova generazione quindi caratterizzati da superfici più ampie.

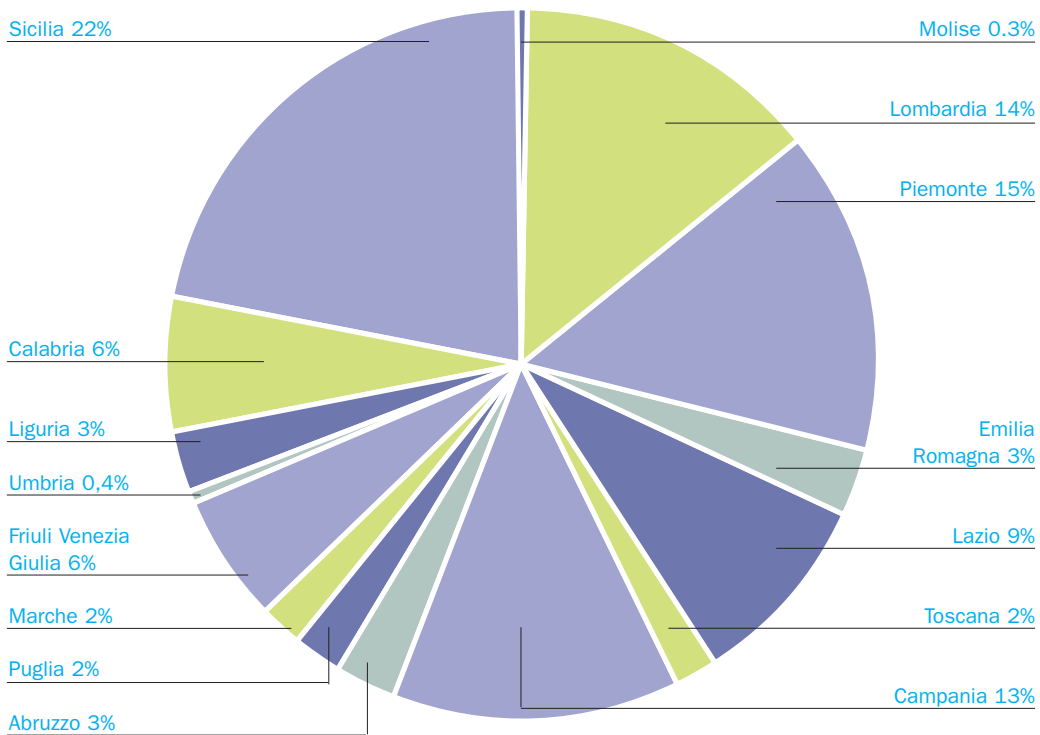
Geographical breakdown of investments in 1H07



On the basis of real estate projects in course, the region that will see fastest growth over the next few years is Sicily, with a 22% increase in GLA. Piedmont and Lombardy will continue to grow as well, with respective GLA forecasts of +15% and +14%.

New commercial centres forecasted over the next few years – 2,543,000 sqm - December 2007

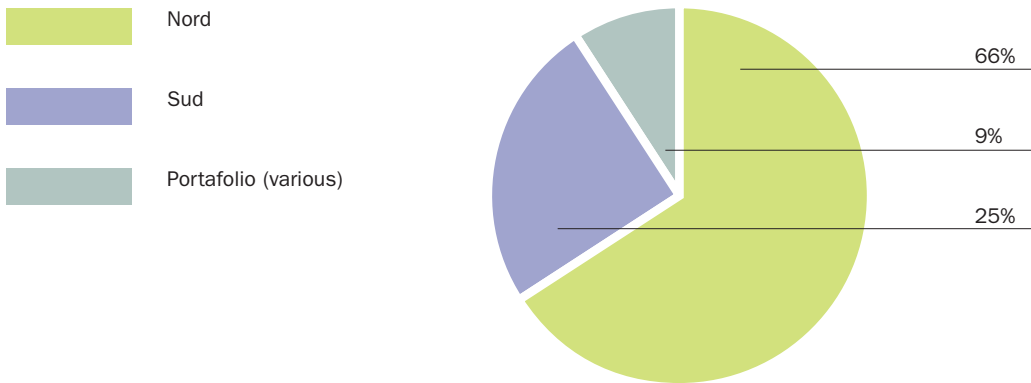
Source: CB Richard Ellis Professional Services



As for size range, neighborhood shopping centres still account for the largest share of new GLA (35%), followed closely by midsize centres (32%), and more distantly by large shopping centres (26%). Very large centres make up just 7% of new GLA.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

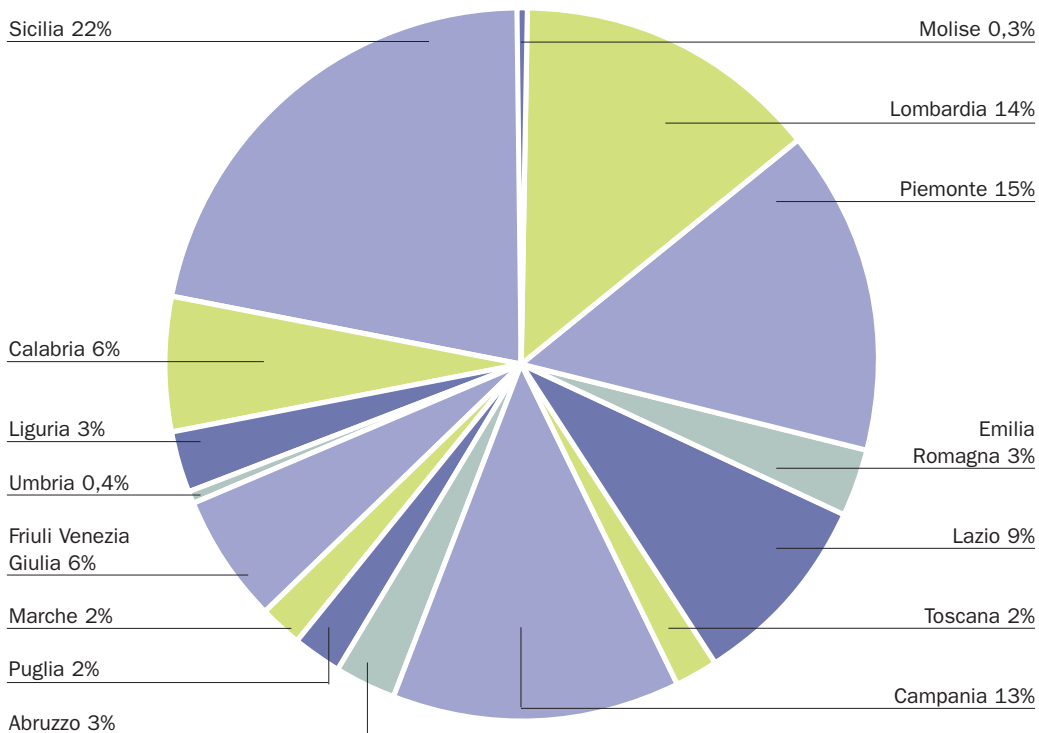
Investimenti per area geografica 1° semestre 2007



Dati i progetti immobiliari in corso la regione con maggiore sviluppo nei prossimi anni sarà la Sicilia con un incremento di GLA di + 22%. Il Piemonte e la Lombardia continueranno ad essere comunque aree di crescita importanti con un incremento previsto di GLA rispettivamente del 15% e del 14%.

Nuovi centri commerciali previsti nei prossimi anni - mq 2.543.000 - dicembre 2007

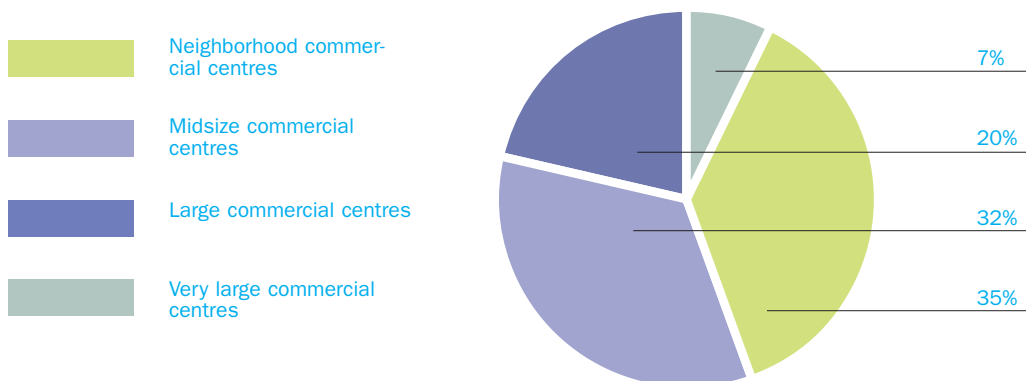
Fonte: CB Richard Ellis Professional Services



Con riferimento alla fascia dimensionale, i Centri Commerciali di prossimità continuano a costituire la fetta principale di nuova GLA realizzata (35%), seguita a ruota dai centri di dimensione media (32%) e più distaccati i Centri commerciali di grandi dimensioni (26%). I Centri Commerciali molto grandi, costituiscono invece solo il 7% della nuova GLA.

Breakdown of new commercial centres by size - 2,543,000 sqm - December 2007

Source: CB Richard Ellis Professional Services



In 2007 there was an increase in non-European investors (+18% on the previous year), although European investors cover 84% of the market. Among the latter, Italian investors have concentrated on smaller shopping centres.

A new trend in the Italian real estate market is to invest in centres that have become obsolete. Experts estimate that the life cycle of a modern shopping centre is around 10 years, beyond which the centre grows less competitive and less attractive unless it is significantly refurbished. Italy now has about 260 shopping centres built before 1995 that have undergone no major renovations, for a total GLA of 3.3 million square meters (29% of the current total). Eighty-three percent of the space to be refurbished consists of neighborhood shopping centres, and about 73% is located in northern Italy. The potential here is of great interest, especially to industrial investors that aim to take an active management role.

In Italy, as has long been the case in countries with more mature real estate markets, a change is taking place in consumers' attitudes toward entertainment and leisure facilities. Thus, there is a growing trend to invest in projects that combine shopping with other uses, such as housing, hotel accommodation, and cultural and entertainment facilities that can attract tourists as well as local residents.

On the regulatory front, in 2007 and early 2008 the government issued the implementation protocol for the new rules on SIIQs. According to the 2007 Finance Act, SIIQs will be fully instituted as from the financial year following the one in course on 30 June 2007.

The introduction of this REIT-like vehicle stems from two distinct needs: to make the real estate market more dynamic, facilitating large-scale investments in which even small investors can participate; and to bring the Italian real estate market into line with the more evolved markets in other European and non-European countries (witness the French SIIC, the American REIT, the Belgian SICAFI, and Dutch FBI, and the recent PIF in the United Kingdom), thus preventing indirect competition that could draw domestic and international capital away from our market.

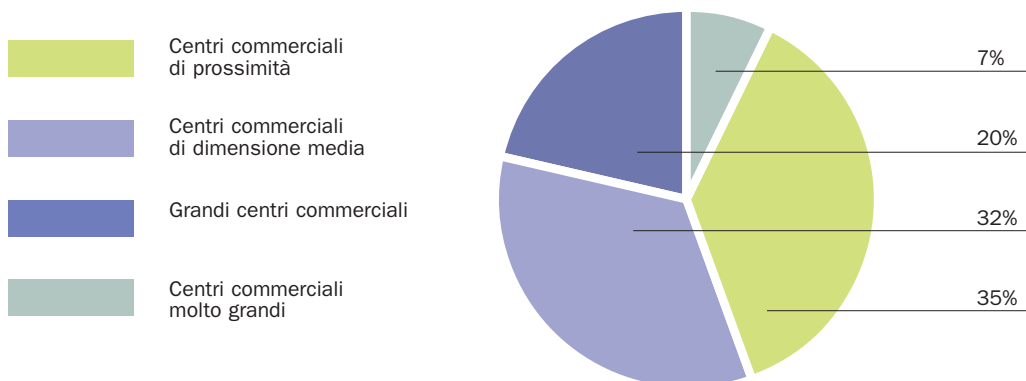
Although the purpose of the SIIQ is to set up a virtuous cycle in the Italian real estate market (more assets listed on the market will lead to a great influx of capital and improved transparency), with respect to similar instruments adopted in other European countries (such as the SIIC in France), the Italian law is more penalizing in terms of: a) taxable income (capital gains from the sale of assets are not exempt); b) timing and percentage rules for the distribution of dividends from exempt operations (requiring a resolution by the Shareholders' Meeting that approves the financial statements); and c) the amount of the exit tax (20%, versus 16.5% in France).

Italy has also placed restrictions on how a company qualifies as an SIIQ, to the extent that only a handful of listed real estate companies would currently be in a position to opt for the new regime. Thus, in the coming months of 2008 we are likely to witness a series of adjustments and corrections to the law, meaning that it will take longer for SIIQs to become a widespread reality.

Investor demand is expected to remain high in 2008 for retail properties. The types of asset that will most interest investors are small to midsize shopping centres, and retail parks.

Centri commerciali nuovi per fascia dimensionale - mq 2.543.000 - dicembre 2007

Fonte: CB Richard Ellis Professional Services



Per quanto riguarda la tipologia degli investitori, nel corso del 2007, si è assistito ad una crescita degli investitori extra-europei (+18% rispetto al 2006) sebbene gli investitori europei risultino coprire l'84% del mercato. Tra quest'ultimi si può rilevare che gli investitori italiani si confermano come acquirenti di centri commerciali di dimensioni medio piccole.

Tra le nuove tendenze del mercato immobiliare italiano si incomincia ad assistere ad investimenti riguardanti centri commerciali ormai obsoleti. Gli esperti stimano che il ciclo di vita di un moderno centro commerciale sia di circa dieci anni, superati i quali il centro perde di competitività e conseguentemente di attrattività se non assoggettato ad un progetto di riqualificazione significativa. Attualmente in Italia lo stock di centri costruiti prima del 1995 e che non hanno ad oggi subito alcuna ristrutturazione importante, è pari a circa una GLA di 3,3 milioni di Mq (il 29% dell'offerta esistente) suddivisa in circa 260 centri. L'83% di superficie da riqualificare è costituita da centri di prossimità e circa il 73% della superficie da riqualificare è localizzata nel nord Italia. Questo stock di centri commerciali costituisce un potenziale di significativo interesse soprattutto per investitori di tipo industriale che finalizzano l'investimento ad una gestione attiva dell'asset.

Anche in Italia, come ormai da tempo nei Paesi con mercati immobiliari più maturi, si sta assistendo ad un mutamento del comportamento della clientela verso le componenti legate al divertimento e al tempo libero. Di conseguenza, si va via via sempre più definendo un trend di investimenti in progetti che mirano a combinare gli spazi commerciali con altre destinazioni d'uso, come immobili residenziali o le strutture alberghiere, gli spazi culturali e per il divertimento capaci di attrarre non solo residenti ma anche turisti.

Sul fronte dell'evoluzione dell'aspetto normativo del mercato immobiliare italiano, nel 2007 e nei primi mesi del 2008 sono state emanate le norme attuative per l'entrata in vigore delle Siiq (Società di investimento immobiliare quotate). In base alla norma istitutiva della Finanziaria 2007, l'operatività delle Siiq è prevista a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 30 giugno 2007.

L'introduzione di questo nuovo istituto nasce da una duplice esigenza: da una parte rendere sempre più mobiliare il mercato immobiliare per agevolare gli investimenti immobiliari su grande scala con accesso anche da parte dei piccoli investitori; dall'altra quella di uniformare il mercato immobiliare italiano con quella dei Paesi europei ed extra europei che rappresentano i mercati immobiliari più evoluti (Siic francesi, reits americani, Sicaf belghe, Fbi olandesi e i recenti Pif inglesi) per evitare di subire una concorrenza indiretta capace di distogliere dal nostro mercato capitali di investitori domestici e esteri.

Sebbene l'introduzione delle Siiq sia stata realizzata per instaurare un circolo virtuoso nel mercato immobiliare italiano (aumento della dimensione del mercato immobiliare quotato, afflusso di maggiori capitali, aumento della trasparenza) tuttavia, rispetto a strumenti simili adottati in altri Paesi europei (esempio: Siic francesi) il legislatore italiano ha imposto regole più "penalizzanti" per quanto riguarda: a) l'individuazione dei redditi imponibili in capo alle Siiq (le plusvalenze emergenti da cessione non sono esenti); b) l'obbligo nella tempistica e nella percentuale di distribuzione dei dividendi della gestione esente (deve essere disposta dall'assemblea che approva il bilancio); c) la misura dell'imposta sostitutiva relativa alla exit tax (20% in Italia contro il 16,5% in Francia).

Requisiti restrittivi sono stati previsti dal legislatore anche per accedere al regime speciale delle Siiq, in misura tale che ad oggi solo un numero molto ristretto di società immobiliari quotate in borsa sarebbero in condizioni di esercitare l'opzione al regime speciale Siiq.

Per questo motivo nei prossimi mesi del 2008 si assisterà molto probabilmente ad una serie di affinamenti e correttivi della normativa ed ad una dilazione nel tempo del decollo delle Siiq nel mercato.

Over the next three years, in any case, the Italian market for shopping centres will become highly saturated in certain regions, which will raise problems for the more obsolete, less competitive centres. This gradual maturing of the markets will lead investment capital in two new directions: towards the refurbishment of existing centres, and towards more complex real estate projects that integrate shopping with a range of different functions.

Performance review

The IGD Group's income statement for 2007 and 2006 has been prepared in accordance with the IAS/IFRS issued by the IASB and approved by the European Union, as provided for by Art. 81 of the Issuers' Regulations (CONSOB Regulation 11971 of 14 May 1999, as amended).

Below is a summary of the 2007 income statement (in millions of euros), with comparative figures for 2006.

For the sake of comparison, note that in 2006 the company sold the extension of the Centro Leonardo mall in Imola for a capital gain of €3.467 million: partly from the sale of the business division and partly as a margin on the renovation and expansion of the existing mall. In the financial statements and notes, account has been taken only of the margin from the latter activity. The differences are reconciled as follows:

Key figures for 2006:

Key figures for 2006	CO.GE	Balance	Operating
Revenues	105,999,839.00	-43,060,636.21	62,939,202.79
Capital gains	0.00	3,467,421.74	3,467,421.74
Purchases	42,913,812.00	-25,574,574.30	17,339,237.70
Change in inventory	13,957,444.00	-14,018,640.18	-61,196.18

Consolidated income statement	2007	2006	Δ	%
Revenues from freehold properties	54.16	44.66	9.50	21.28%
Revenues from leasehold properties	13.22	13.16	0.06	0.46%
Revenues from services	5.71	3.18	2.53	79.45%
Other revenues	4.09	1.94	2.15	110.85%
Capital gains	-0.12	3.47		
Total revenues	77.06	66.41	10.66	16.05%
Raw materials and services	21.80	17.34	4.46	25.74%
Personnel expenses	4.03	3.01	1.01	33.64%
Other operating expenses	3.32	3.03	0.29	9.48%
Change in inventories	0.00	-0.06	0.06	-100.00%
Ebitda	47.92	43.08	4.83	11.21%
Depreciation, amortization and write-downs	0.30	0.53	-0.23	-43.22%
Change in fair value	30.66	57.00	-26.34	-46.20%
Ebit	78.28	99.56	-21.28	-21.37%
Financial income/(charges):	-14.57	-7.98	-6.59	82.61%
Financial income	6.10	5.42	0.68	12.45%
Financial charges	20.67	13.40	7.27	54.22%
Pre Tax Profit	63.71	91.58	-27.87	-30.43%
Income tax	11.39	34.90	-23.50	-67.35%
Net Profit	52.32	56.68	-4.36	-7.70%

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Per il 2008 si prevede una domanda degli investitori che si conferma elevata per quanto riguarda gli immobili commerciali.

La tipologia di asset richiesta dagli investitori sarà soprattutto quella dei Centri Commerciali medio- piccoli e dei retail park.

Nell'arco del prossimo triennio il mercato italiano dei centri commerciali raggiungerà comunque in diverse regioni un alto livello di saturazione, da mettere in difficoltà i centri più obsoleti e dunque meno competitivi.

Questa progressiva maturità dei mercati produrrà due tipologie di tendenze, da una parte una deviazione degli investimenti verso centri commerciali da ristrutturare e rilanciare, dall'altra verso progetti immobiliari più complessi con aree commerciali integrate ad altre con differenti destinazioni d'uso.

Analisi economica

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

Di seguito viene riportata una sintesi, in milioni di euro, dei risultati economici dell'anno 2007, confrontando i dati con lo stesso periodo dell'esercizio 2006.

Al fine di avere una rappresentazione omogenea dei dati 2006/2007, si segnala che nel corso del 2006 la società ha venduto l'ampliamento della galleria Centro Leonardo di Imola realizzando una plusvalenza (in parte da cessione di ramo d'azienda, in parte come margine derivante dall'attività di ristrutturazione ed ampliamento della galleria esistente) di € 3,467 milioni; negli schemi di seguito allegati e nei commenti degli stessi si è tenuto conto solo del margine realizzato da tale attività. Si allega un prospetto di raccordo con la situazione contabile presentata nelle pagine seguenti.

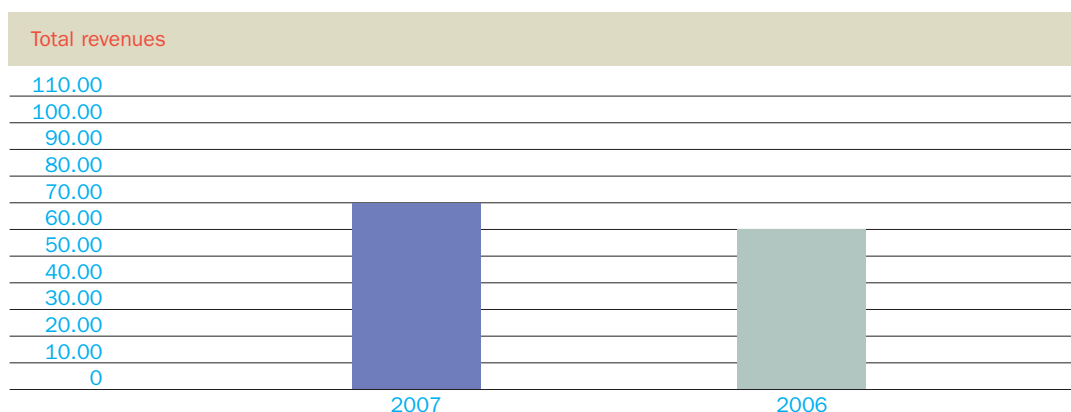
Si riporta in tabella una sintesi dei valori relativi all'anno 2006:

Prospetto di raccordo	CO.GE	Differenze	Gestionale
Ricavi	105.999.839,00	-43.060.636,21	62.939.202,79
Capital gains	0,00	3.467.421,74	3.467.421,74
Acquisto materie	42.913.812,00	-25.574.574,30	17.339.237,70
Variazione rimanenze	13.957.444,00	-14.018.640,18	-61.196,18

Conto economico consolidato	2007	2006	Δ	%
Ricavi da immobili di proprietà	54,16	44,66	9,50	21,28%
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	13,22	13,16	0,06	0,46%
Ricavi da servizi	5,71	3,18	2,53	79,45%
Altri ricavi	4,09	1,94	2,15	110,85%
Capital gains	-0,12	3,47		
Totale ricavi	77,06	66,41	10,66	16,05%
Acquisti di materiali e servizi esterni	21,80	17,34	4,46	25,74%
Costi del personale	4,03	3,01	1,01	33,64%
Altri costi operativi	3,32	3,03	0,29	9,48%
Variazione delle rimanenze	0,00	-0,06	0,06	-100,00%
Ebitda	47,92	43,08	4,83	11,21%
Ammortamenti	0,30	0,53	-0,23	-43,22%
Variazione Fair Value	30,66	57,00	-26,34	-46,20%
Ebit	78,28	99,56	-21,28	-21,37%
Gestione finanziaria:	-14,57	-7,98	-6,59	82,61%
Proventi finanziari	6,10	5,42	0,68	12,45%
Oneri finanziari	20,67	13,40	7,27	54,22%
Utile ante imposte	63,71	91,58	-27,87	-30,43%
Imposte sul reddito del periodo	11,39	34,90	-23,50	-67,35%
Utile netto	52,32	56,68	-4,36	-7,70%

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

In 2007 the Group earned revenues of €77.06 million, an increase of €10.66 million on the previous year. The following factors contributed to this positive result:



- Like-for-like growth of income on the existing portfolio, in a year without major lease renewals (unlike 2006), amounted to +2.57% compared with an average ISTAT inflation adjustment of just over 1.7% - thanks to a rise in income from the rental of temporary spaces (+8.67% on a like-for-like basis).
- The acquisition of the Centro Sarca mall, which contributed for the full 12 months rather than three months in 2006; the Millennium Gallery shopping centre which has produced rent since 28 February 2007; the RGD joint venture (50% since the end of March); and the Mondovicino mall and retail park in Mondovì, opened on 7 November.
- The acquisition of new facility management contracts.
- A decline in revenues for leaseholds only (leasing brokerage for properties owned by third parties), due to the sale of the Centro Leonardo business and the renovation of the Centronova mall.

Consolidated Income Statement	2007	2006	Δ	%
Margin from freehold properties	50.11	44.60	5.51	12.35%
Margin from leasehold properties	1.05	1.26	-0.21	-16.45%
Margin from services	2.47	2.41	0.06	2.46%
Divisional gross margin	53.63	48.27	5.36	11.10%
Payroll costs at headquarters	-2.95	-2.03	-0.92	45.57%
General expenses	-2.77	-3.16	0.40	-12.52%
Ebitda	47.92	43.08	4.83	11.21%
Depreciation, amortization and write-downs	0.30	0.53	-0.23	-43.22%
Change in fair value	30.66	57.00	-26.34	-46.20%
Ebit	78.28	99.56	-21.28	-21.37%
Financial income/(charges)	-14.57	-7.98	-6.59	82.61%
Pre tax profit	63.71	91.58	-27.87	-30.43%
Income tax	11.39	34.90	-23.50	-67.35%
Net profit	52.32	56.68	-4.36	-7.70%

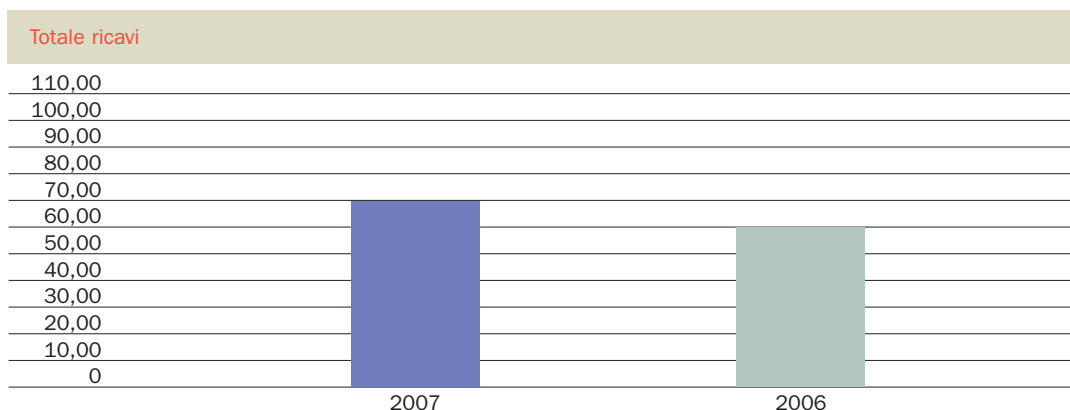
The gross margin from strategic business units increased in 2007, as did EBITDA. The fact that EBITDA grew faster than revenues is proof of IGD's focus on controlling costs, which in any case will enjoy good economies of scale as new shopping centres are opened.

SBU1 - Property leasing: margin on freehold assets

This margin came to €50.105 million in 2007, up from €44.598 million the previous year (+12.35%). Of the difference of €5.51 million, 64.37% pertains to the Centro Sarco mall in Milan, which in 2006 contributed for the final three months only as it was acquired at the end of September. A further 14.55% pertains to the 50% interest in RGD, which has taken over the Darsena City shopping centre. The remainder stems from the purchase of the company that owns Millennium Center in March 2007 (14.39%), and of the owner of the Mondovicino shopping centre in November (6.69%).

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Nell'anno 2007 sono stati realizzati ricavi per € 77,06 milioni di € in incremento del 10,66 milioni rispetto all'anno 2006. Hanno contribuito a tale risultato positivo:



- Crescita a rete costante del portafoglio esistente, in un anno non caratterizzato da importanti rinnovi contrattuali, al contrario del 2006, è stata pari al +2.57%, a fronte di un adeguamento medio ISTAT dei contratti che si attesta su un valore medio poco superiore all'1,7%, grazie al buon andamento dei ricavi di affitto spazi temporanei che hanno registrato 8.67% a rete omogenea.
- All'acquisizione della galleria Centro Sarca che contribuisce per l'intero anno rispetto ai tre mesi del 2006, del centro commerciale Millennium Gallery che contribuisce dal 28 Febbraio 2007, alla joint venture RGD che contribuisce per il 50% da fine marzo 2007 e della Galleria Commerciale e retail Park Mondovicino a Mondovi'aperta il 7 novembre 2007.
- All'acquisizione di nuovi mandati di facility management.
- Flessione dei ricavi si è registrata solo a livello di ricavi leasehold (attività di intermediazione locativa su immobili di proprietà di terzi), per la vendita del ramo di azienda di Centro Leonardo e la ristrutturazione della galleria Centronova.

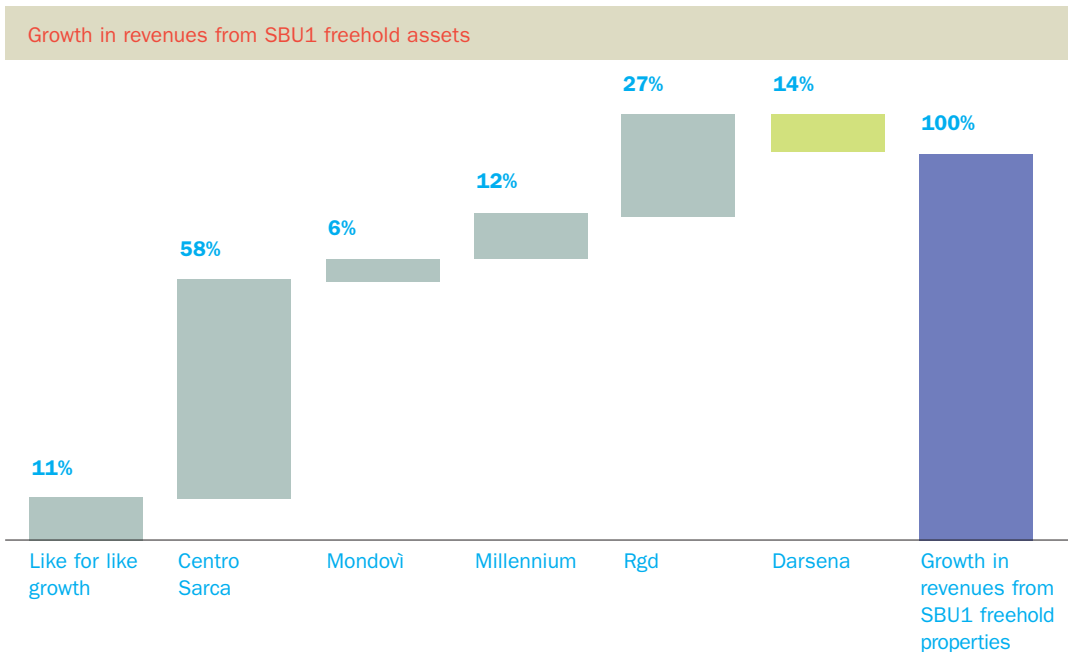
Conto economico consolidato per margini	2007	2006	Δ	%
Margine da immobili di proprietà	50,11	44,60	5,51	12,35%
Margine da immobili di proprietà di terzi	1,05	1,26	-0,21	-16,45%
Margine da servizi	2,47	2,41	0,06	2,46%
Margine lordo divisionale	53,63	48,27	5,36	11,10%
Costo personale di sede	-2,95	-2,03	-0,92	45,57%
Spese generali	-2,77	-3,16	0,40	-12,52%
Ebitda	47,92	43,08	4,83	11,21%
Ammortamenti	0,30	0,53	-0,23	-43,22%
Variazione fair value	30,66	57,00	-26,34	-46,20%
Ebit	78,28	99,56	-21,28	-21,37%
Margine gestione finanziaria	-14,57	-7,98	-6,59	82,61%
Utile ante imposte	63,71	91,58	-27,87	-30,43%
Imposte sul reddito del periodo	11,39	34,90	-23,50	-67,35%
Utile netto	52,32	56,68	-4,36	-7,70%

Il margine lordo divisionale così pure come l'Ebitda risulta in crescita rispetto al 2006. L'incremento dell'Ebitda superiore all'incremento dei ricavi, manifesta la forte attenzione di IGD al controllo dei costi, che peraltro presentano un buon livello di scalabilità nel tempo a fronte delle future aperture.

SBU1 - Attività immobiliare locativa: margine su immobili di proprietà

Tale margine si è attestato nel 2007 a € 50,105 milioni a fronte di un risultato di € 44,598 milioni del 2006 in incremento del 12.35%. La variazione positiva di € 5,51 milioni è imputabile per il 64.37% alla galleria Centro Sarca a Milano che nel 2006 ha contribuito solo per gli ultimi 3 mesi in quanto acquistata a fine settembre, contribuisce per il 14.55% il 50% di RGD di proprietà di IGD, società a cui è stato conferito il centro Darsena City. Altri importanti incrementi del margine si sono avuti per l'acquisto della società proprietaria di Millennium Center +14.39% a marzo 2007 e della società proprietaria del centro Mondovicino +6.69%, dal novembre 2007.

The like-for-like growth of this business is explained primarily by inflation, averaging an estimated 1.7%, and the rental of temporary spaces in malls, as the only centre with a significant turnover was Casilino. The renewal of rents at the Casilino centre showed a decrease on 2006, in the context of a long-term refurbishment plan. As proof of the plan's success, the work carried out thus far has made Casilino one of the properties whose value has certifiably increased according to the appraisal by CBRE in December 2007.



SBU1 - Property leasing: margin on leasehold assets

Margins in this business decreased by 14.47%, due largely to some extraordinary events such as the renovation and expansion of Centro Nova, which reduced revenues and increased direct costs as tenants were temporarily moved. The shopping centre, in fact, was kept open as usual during the project. In a comparison with 2006, revenues continued to suffer from the sale of Centro Leonardo and the resulting termination of leasing activities. Note, however, that IGD does not consider the operations of SBU1-leaseholds as strategic and will not be developing this business in the future.

SBU2 - Services: margin from agency and facility management services

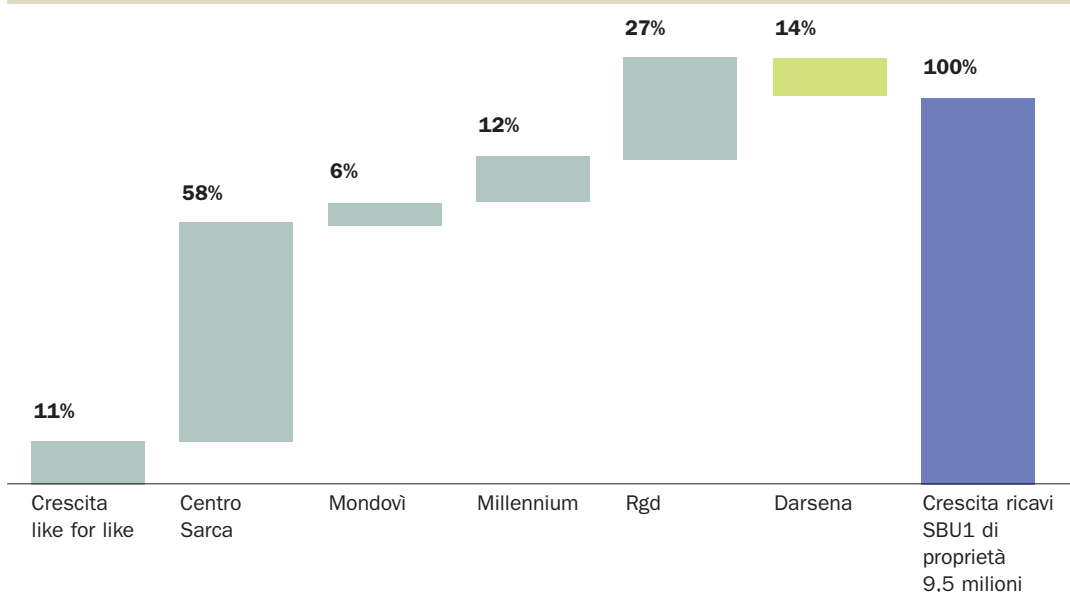
The margin from services in 2007 amounted to €2.246 million. During the year, IGD marketed four new malls (Vibo Valentia, Quarto, Mercato San Severino, and Lodi) and began facility management operations at Darsena City in Ferrara, at Sesto Fiorentino (from October), and at Mondovicino in Mondovì (from November). It also has facility management contracts for Quarto, Vibo Valentia and Mercato San Severino. Marketing and facility management activities increased revenues by 34.33% (net of pilotage revenues, which are offset by pilotage costs). Despite an increase in direct costs, mainly labor, the margin for this business rose by 2.46%.

Revenues are broken down in the graph below. Services brought in 5.97% of the total, outdoing the 5% target set in the business plan:

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

La crescita like for like di questa attività di business è da imputarsi prevalentemente all'inflazione stimabile con un una media dell'1,7% ed al buon risultato dell'affitto degli spazi temporanei nei malls delle gallerie, in quanto l'unico centro che ha avuto un turnover significativo è stato Casilino. Il rinnovo dei canoni del centro Casilino hanno avuto una diminuzione rispetto all'anno 2006 nell'ambito di un piano pluriennale di riqualificazione del centro. A dimostrazione dell'efficacia del progetto, l'attività sin qui svolta ha portato a far sì che il Centro di Casilino registri uno degli incrementi di valore dell'immobile certificato dalla perizia effettuata da CBRE nel dicembre 2007.

Crescita ricavi SBU1 su immobili di proprietà



SBU1 - Attività immobiliare locativa: margine sugli immobili di proprietà di terzi

Il margine di tale tipo di attività ha registrato una flessione del 14,47%, dovuta in buona parte ad alcuni eventi straordinari come la ristrutturazione e ampliamento del Centro Nova che ha portato una diminuzione dei ricavi ed un incremento dei costi diretti per maggiori oneri dovuti a spostamenti temporanei degli operatori. Tale operazione è infatti avvenuta mantenendo aperto il centro commerciale. Dal raffronto con il 2006 continua ad influire negativamente la cessione del ramo d'azienda di Centro Leonardo e la conseguente interruzione dell'attività locativa. Si sottolinea, peraltro, che l'attività di SBU1-leashold non è considerata strategica da IGD ed in futuro non vedrà nuove evoluzioni.

SBU2 - Attività di servizi: margine dell'attività di agency e facility management

Il margine dell'attività di servizi nel 2007 si è attestato a € 2,246, nel corso del 2007 sono state commercializzate 4 nuove gallerie quali Vibo Valentia, Quarto, Mercato San Severino e Lodi, ed è iniziata l'attività di facility management nel centro commerciale Darsena City a Ferrara, da ottobre nel Centro Commerciale di Sesto Fiorentino e da novembre nel Centro Commerciale Mondovicino a Mondovì, oltre alle gallerie di Quarto, Vibo Valentia e Mercato S. Severino. Le attività di commercializzazione e la direzione centri hanno portato un aumento dei ricavi (al netto dei ricavi di Pilotage che gestionalmente trovano compensazione nei relativi costi da Pilotage) del 34,33%, nonostante l'aumento dei costi diretti, prevalentemente il costo del lavoro, la marginalità è aumentata del 2.46%.

La ripartizione dei ricavi si può constatare nel grafico di sotto riportato e si può notare come l'incidenza dei ricavi da servizi sul totale dei ricavi sia stato pari a 5.97%, superiore all'obiettivo del 5% fissato nel piano industriale:

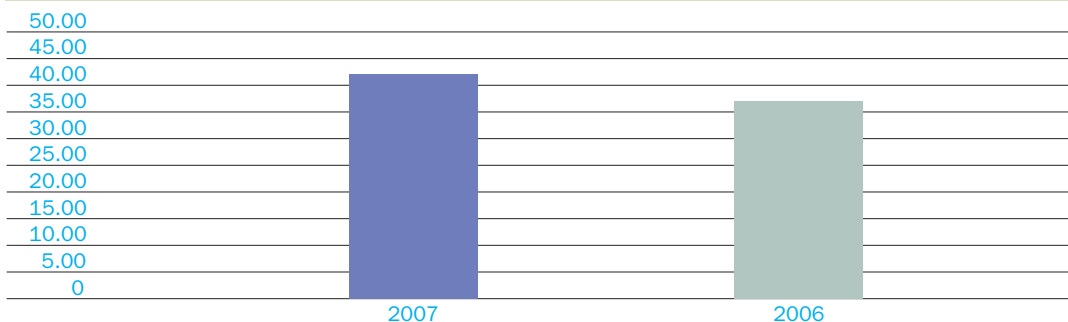
Breakdown of revenues



EBITDA

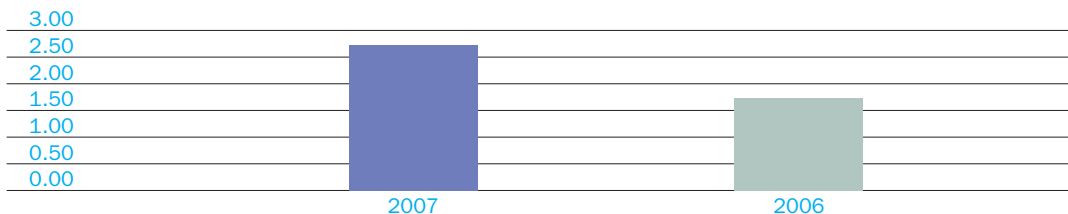
EBITDA stood at €47.92 million, an increase of 11.21%, as the growth of revenues was accompanied by a greater increase in direct costs and labor. In IGD's business model, it is fairly typical to incur costs in advance of mall openings, as agency activities begin long before the opening date.

EBITDA



In 2007 there was an increase in costs for the Group, in line with new operations and the development plan.

Payroll costs at headquarters



Consistently with the growth of margins and business activities, payroll costs at headquarters increased from €2.025 million to €2.948 million (+45.57%), due to new staff hired during the year. Headquarters payroll costs came to 4.03% of adjusted operating revenues in 2007, compared with 3.14% in 2006. Overheads totaled €2.77 million, a decrease of 12.52%, as a result of general cost cutting.

The change in EBITDA between 2006 and 2007 is shown clearly in the following graph:

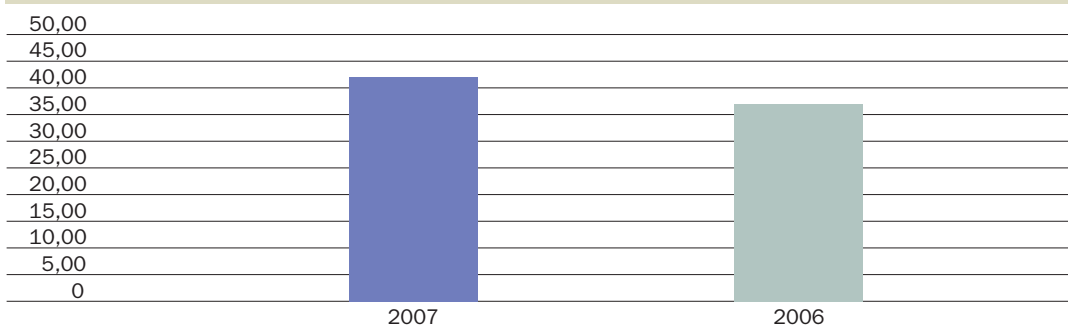
Ripartizione ricavi



EBITDA

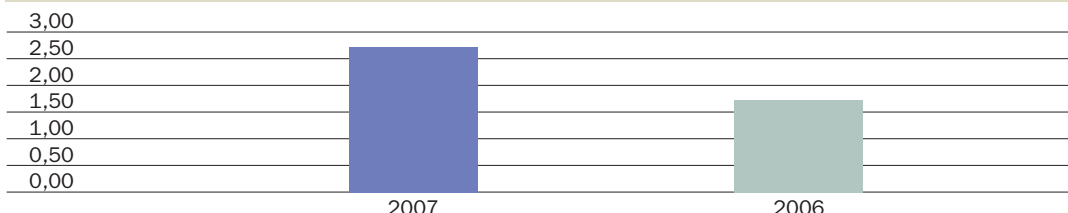
L'EBITDA è stato pari a € 47,92 milioni in incremento rispetto all'anno precedente 11.21%, infatti ad un aumento dei ricavi è seguito un maggiore aumento dei costi diretti e dei costi del personale. È infatti abbastanza tipico nel modello di business di IGD avere costi anticipati rispetto alla data di apertura di nuovi Centri Commerciali, in quanto l'attività di Agency inizia con largo anticipo, rispetto la data di apertura.

EBITDA



Nel 2007 il gruppo IGD ha avuto un incremento dei costi, coerentemente con la nuova operatività e piano di sviluppo.

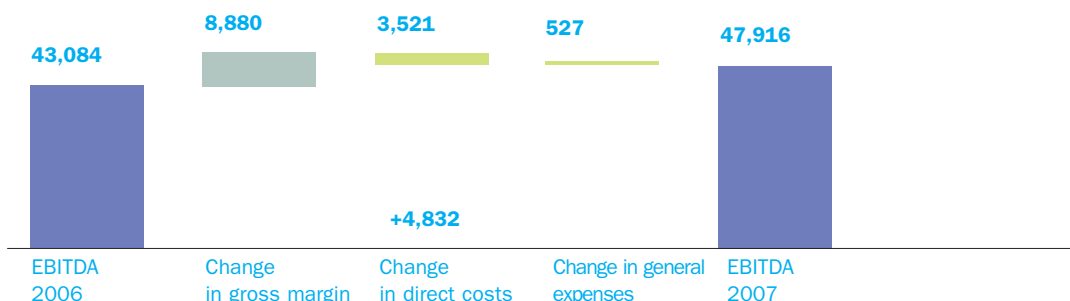
Costo del personale di sede



In coerenza con la crescita dei margini delle varie attività e alle dimensioni delle stesse sono aumentati i costi del personale di sede che sono passati da € 2,025 milioni a € 2,948 milioni, registrando un aumento dell'45,57% per effetto dei nuovi inserimenti avvenuti nel corso del 2007. Ma è importante sottolineare che i costi del personale di sede hanno avuto un peso sui ricavi (rettificati gestionali) del 4,03% nel 2007 a fronte del 3,14% nel 2006. Le spese generali si sono attestate a € 2,77 milioni in diminuzione rispetto all'anno precedente del 12,52%. Tale diminuzione è data da un generale contenimento dei costi.

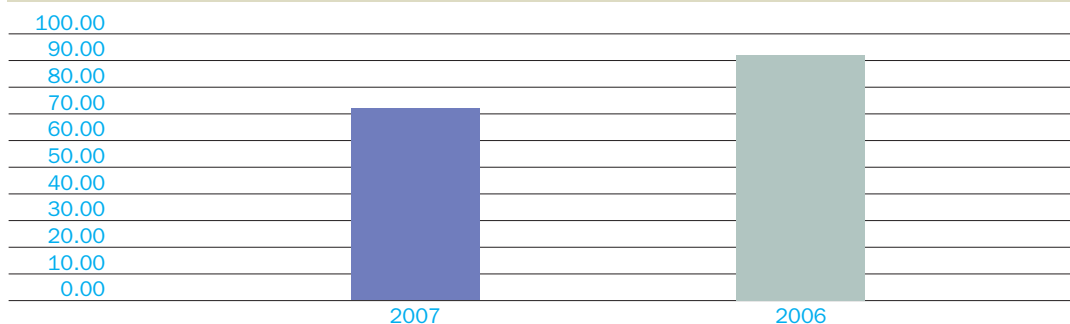
La variazione dell'EBITDA dal 2006 al 2007 è ben rappresentata dalla slide sottostante,

Change in EBITDA between 2006 and 2007



Note: the change in general expenses includes personnel from headquarters.

EBIT



EBIT

EBIT amounted to €21.276 million and decreased by 21.37%, due to a reduction in fair value by about €26 million. In 2007, in fact, there was a correction in the values resulting from the extremely fast growth the previous year, caused by especially favorable trends in the market.

Financial income and charges:

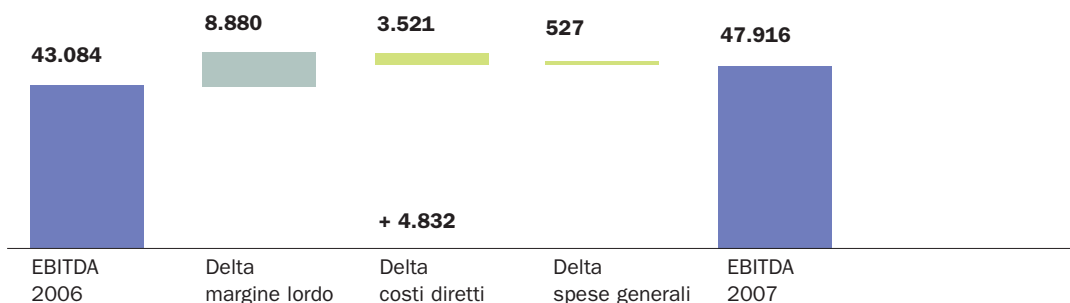
net financial charges increased by €6.59 million, due to the subscription of a €230 million convertible bond and a €100 million mortgage loan with Unipol Banca and Unipol Merchant for Immobiliare Larice. Another contributing factor is the rise in net debt to €341.62 million, which brought the gearing ratio from 0.58 in 2006 to 0.46. The rise in interest rates added to the increase in net debt, although the impact of this trend was limited by the fact that almost all long-term debt is hedged by interest rate swaps.

Consolidated net profit

Consolidated net profit for the year ended 31 December 2007 was €52.315 million, a decrease of 7.7% with respect to the previous year's profit of €56.679 million. The change should be measured also and especially in relation to the trend in the Italian real estate market during the year under review. The bottom line for 2006 factors in a fair value increase of €57 million, while in 2007 the results achieved the previous year were stabilized, with a further increase of €30.66 million. Despite that change, the net profit is only €4.364 million lower than in 2006, thanks to the Group's fine commercial performance and the recovery of deferred taxes provided for in earlier years as a result of the lower tax rates.

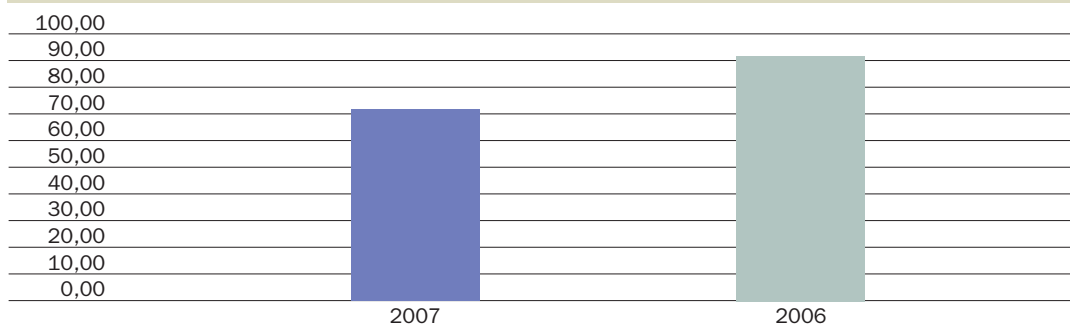
2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Variazione dell'EBITDA dal 2006 al 2007



Nota:
Il Delta sulle spese generali comprende il valore del personale di sede.

EBIT



EBIT

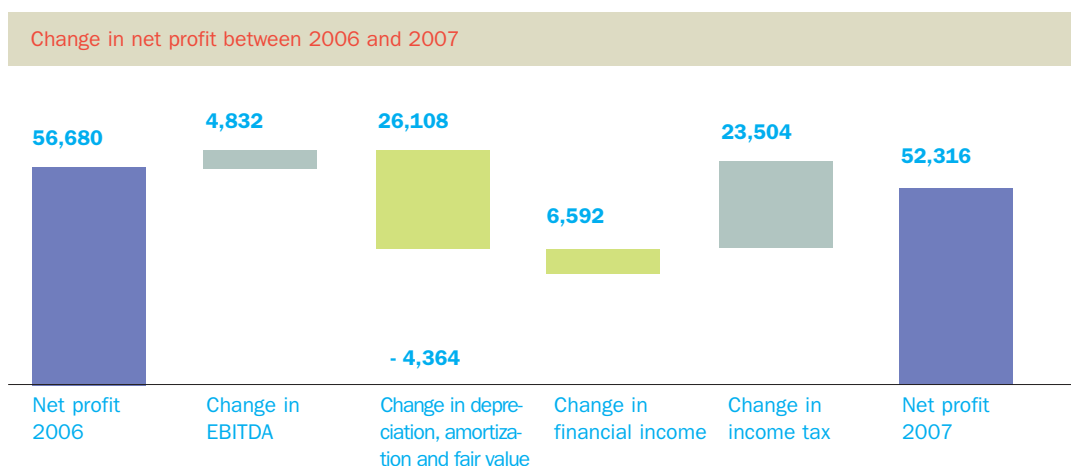
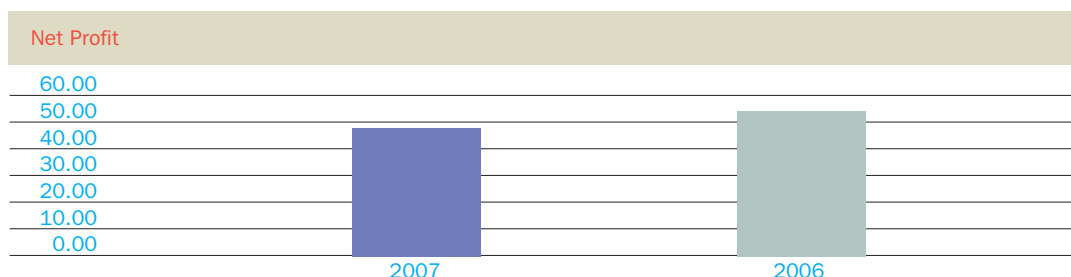
L'EBIT è pari a € 21,276 milioni e il decremento del 21,37% è dovuto alla variazione del fair value che nel 2007 è stata più bassa di circa € 26 milioni. Infatti nel 2007 si è assistito al consolidamento dei valori rivenienti dalla crescita elevatissima del 2006, dovuta da trends di mercato particolarmente favorevoli.

Gestione finanziaria

Il saldo negativo della gestione finanziaria ha avuto un incremento di € 6,59 milioni; tale incremento è giustificabile dalla sottoscrizione di un Convertible Bond di €230 ml e del mutuo di €100 ml con Unipol Banca e Merchant per Immobiliare Larice. Influisce anche l'aumento della posizione finanziaria netta che si è attestata a € 341,62 milioni portando il gearing a 0,46 dallo 0,58 del 2006. All'incremento della posizione finanziaria netta si aggiunge un incremento dei tassi di interesse, sebbene questo fenomeno sia mitigato dal fatto che quasi tutto il debito a lungo termine è coperto da Interest Rate Swaps.

Risultato netto consolidato

Il risultato netto consolidato del gruppo al 31 dicembre 2007 è stato pari ad € 52,315 milioni, in diminuzione del 7,7% rispetto al risultato al 31 dicembre 2006 pari a € 56,679 milioni.. Si segnala come tale variazione debba essere misurata anche e soprattutto in relazione alla diversa dinamica del mercato immobiliare italiano nel 2007. Infatti il risultato del 2006 sconta un incremento di fair value di circa 57 milioni di €, mentre nel 2007 si è registrata una stabilizzazione dei risultati già consolidati l'anno precedente con un ulteriore incremento di 30,66 mln. Nonostante tale decremento l'utile netto è inferiore rispetto all'anno precedente per soli euro 4,364 milioni, a conferma della buona performance commerciale del gruppo e all'effetto del recupero delle imposte differite già accantonate negli anni precedenti, a seguito della diminuzione delle aliquote fiscali.



Balance sheet and financial review

The IGD Group's balance sheet and financial situation at 31 December 2007 are summarized as follows, with comparative figures shown for the previous year:

Source - use of funds	2006	2007	Δ	%
Fixed assets	982.46	1,164.43	181.97	15.63%
NWC	10.06	21.55	11.48	53.30%
Other long term assets and liabilities	-74.12	-103.19	-29.07	28.17%
Total use of funds	918.40	1,082.79	164.39	15.18%
Net equity	580.34	741.17	160.83	21.70%
NFP	338.06	341.62	3.56	1.04%
Total source of funds	918.40	1,082.79	164.39	15.18%

The principal changes are summarized below:

Fixed assets rose from €982.46 million in 2006 to €1,164.43 million. The increase of €181.97 million is explained by:

Intangible assets, up from €21.64 million to €26.68 million:

- Due to the acquisition of Millennium Gallery, RGD and MV.

Investment property, which rose by €146.45 million, due mainly to two factors:

- Fair value increases and the completion of some works on freehold properties

- Purchase of the Millennium Gallery mall in Rovereto and the mall and retail park in Mondovì.

Assets under construction, where the increase of €22.54 million refers to:

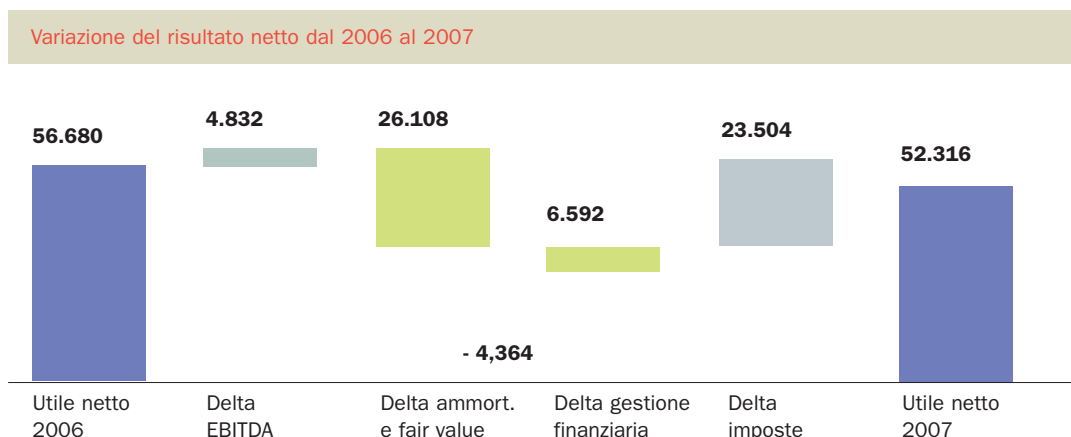
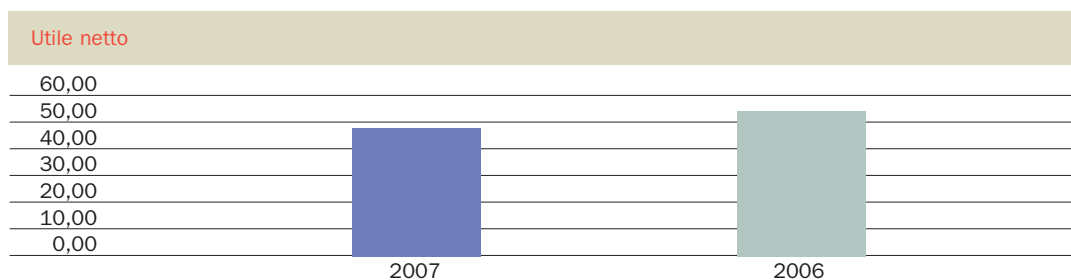
- The acquisition of land at Porto Grande

- Down payments on the investments in Catania and Trapani

- Addition work in progress at Chioggia.

Other fixed assets include an increase of €7.6 million for down payments on the future acquisition of equity interests.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione



Analisi patrimoniale-finanziaria

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

Fonti - Impieghi	2006	2007	Δ	%
Attivo immobilizzato	982,46	1.164,43	181,97	15,63%
CCN	10,06	21,55	11,48	53,30%
Altre attività e passività a lungo	-74,12	-103,19	-29,07	28,17%
Totale impieghi	918,40	1.082,79	164,39	15,18%
Patrimonio netto	580,34	741,17	160,83	21,70%
PFN	338,06	341,62	3,56	1,04%
Totale fonti	918,40	1.082,79	164,39	15,18%

Le principali variazioni possono essere così sintetizzate:

Attivo immobilizzato è passato da € 982,46 milioni del 2006 a € 1.164,43 milioni del 2007, l'incremento di € 181,97 milioni è dovuto a:

Attività immateriali: sono passate da € 21,64 milioni nel 2006 a € 26,68 nel 2007:

- Per effetto dell'acquisizione delle società Millennium Gallery, RGD e MV.

Investimenti immobiliari: l'incremento è stato di € 146,45 milioni ed imputabile principalmente a 2 fattori:

- Incremento del fair value degli immobili e completamento di alcuni lavori sugli immobili di proprietà
- Acquisto della galleria Millennium Gallery in Rovereto e della galleria e retail park di Mondovì.

Immobilizzazioni in corso: l'incremento di € 22,54 milioni è relativo a:

- Acquisizione di un terreno a Porto Grande
- Acconti relativi agli investimenti di Catania e Trapani
- Ulteriori incrementi dei lavori in corso relativi a Chioggia.

Fra le altre attività immobilizzate si segnala un incremento pari a € 7,6 milioni dovuto al versamento di caparre per futuro acquisto di quote partecipative.

Net working capital: the change in net working capital came to €11.48 million and refers to:

Assets: increase of €1.92 million:

- Trade receivables went down by €0.66 million, amounting to 13.18% of operating revenues.
- The increase in other current assets (€2.58 million) refers mainly to the VAT credit of subsidiaries.

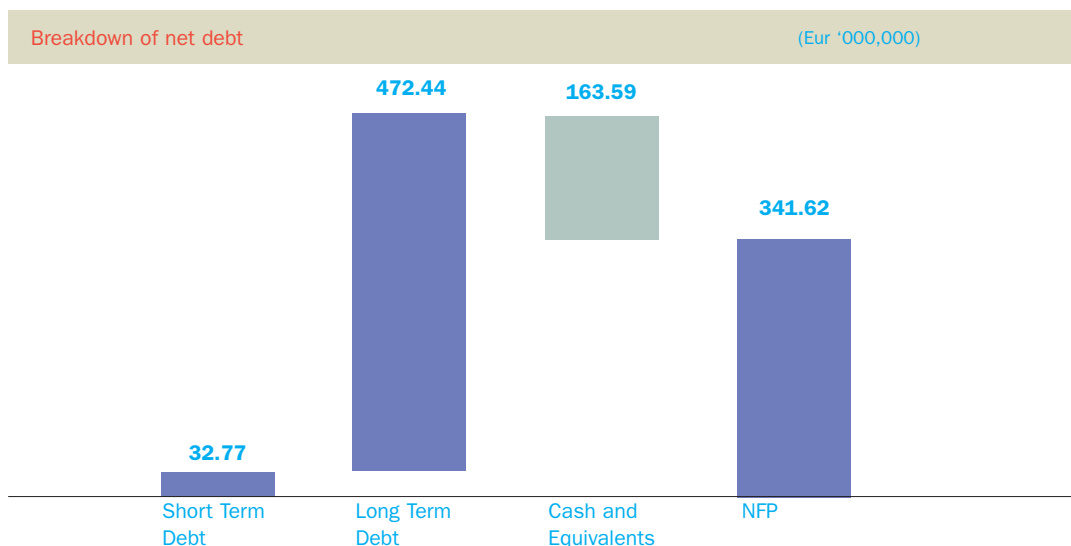
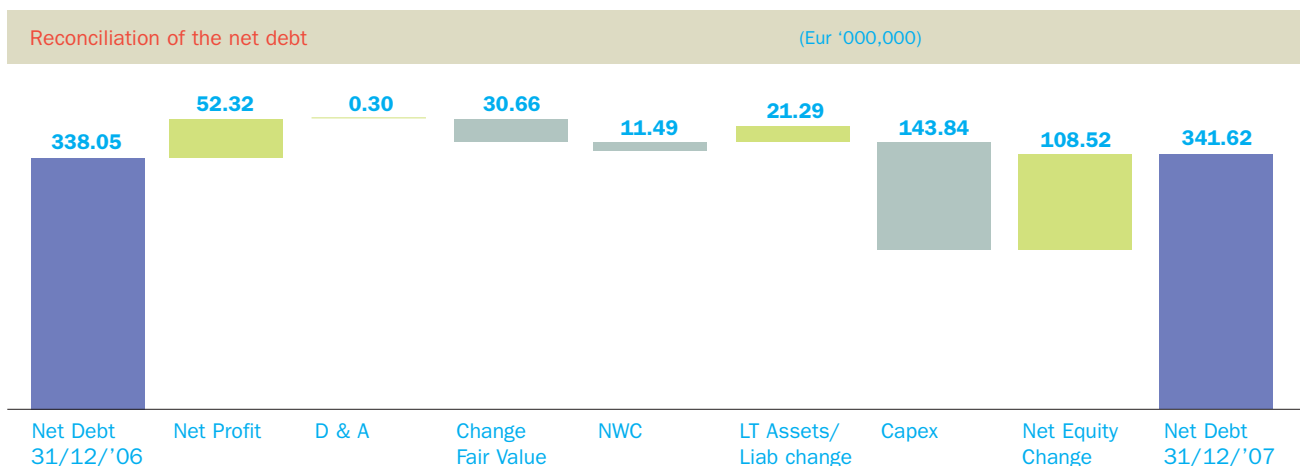
Liabilities: decrease of €9.57 million:

- Trade payables fell by €10.20 million because of payments made in connection with the completion of works at Centro Leonardo.
- Current tax liabilities decreased by €0.16 million due to tax payments in 2007.
- The increase of €0.80 million in other current liabilities refers to the rise in security deposits paid by tenants.

Other long-term liabilities: these went from -€74.12 million in 2006 to -€103.19 million in 2007. The change of -€29.07 million refers mainly to deferred taxes on the fair value of buildings at 31 December 2007 and on depreciation for tax purposes.

Shareholders' equity at 31 December 2007 stood at €741.17 million; details of changes during the year are provided in the notes to the financial statements.

Net debt: net debt went from €338.06 million to €341.62 million, as shown in the graph below:



2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Capitale Circolante Netto: la variazione del capitale circolante netto è stata di €11,48 milioni di € ed è relativa a:

Attività: sono aumentate di € 1,92 milioni:

- In diminuzione i crediti commerciali di € 0,66 milioni con una incidenza rispetto ai ricavi (gestionali) 13.18%.
- l'incremento delle altre attività correnti di € 2.58 milioni è dovuto principalmente al credito IVA delle società controllate

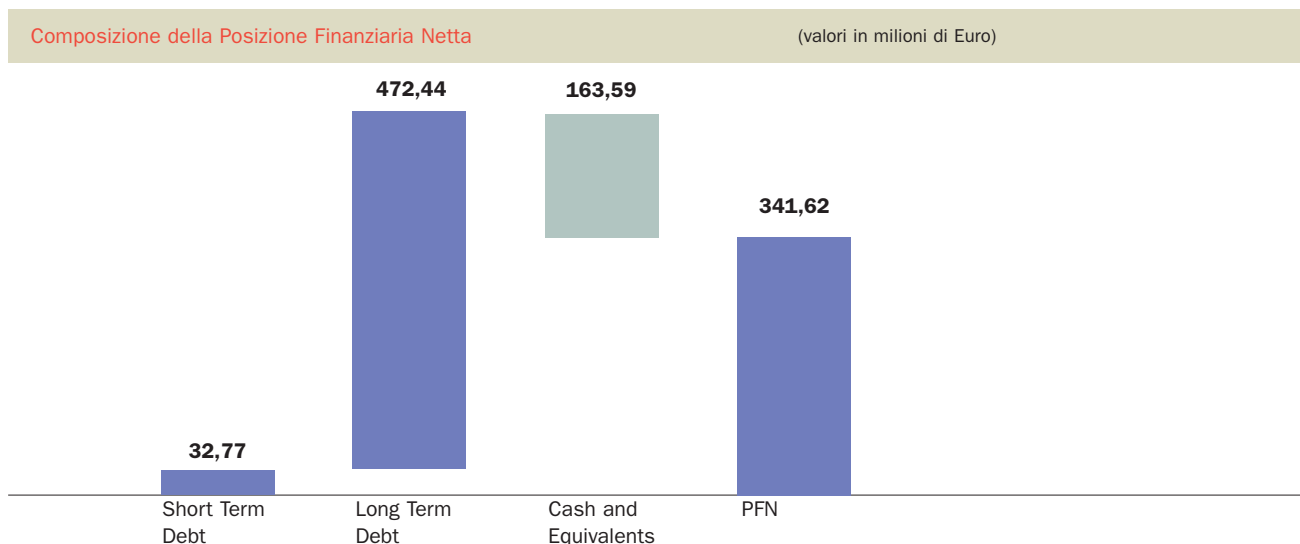
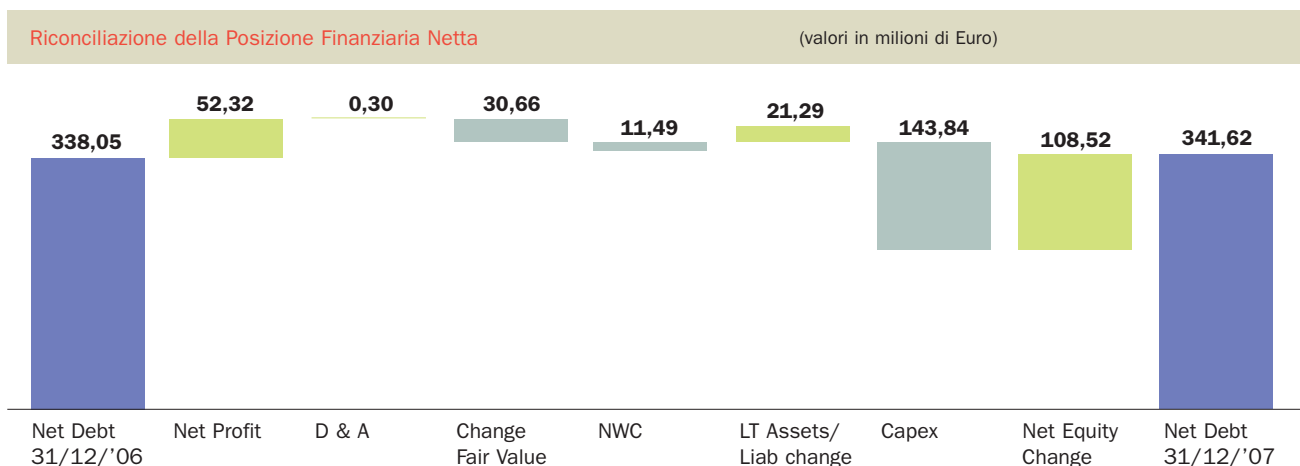
Passività: sono diminuite di € 9.57 milioni:

- Debiti commerciali hanno subito una variazione negativa di € 10,20 milioni per effetto del pagamento dei fornitori legati all'ultimazione dei lavori del cantiere di Centro Leonardo.
- Le passività per imposte correnti hanno subito una variazione negativa di € 0.16 milioni relativa al pagamento delle imposte avvenuto nel corso del 2007.
- La variazione delle altre passività correnti, in aumento di € 0.80 milioni, è relativa all'incremento dei depositi cauzionali e depositi a garanzia legati ai contratti di affitto con gli operatori.

Altre passività a lungo: sono passate da -€74.12 milioni del 2006 ad -€ 103.19 milioni del 2007, la variazione di -€ 29,07 è dovuta principalmente alle imposte differite relativa al fair value degli immobili al 31 dicembre 2007 e sugli ammortamenti fiscali.

Patrimonio netto al 31 dicembre 2007 è pari a € 741.17 milioni; per il dettaglio delle variazioni si rimanda alla nota integrativa.

PFN: la variazione che si è avuta nel corso del 2007 della posizione finanziaria netta, è passata da € 338,06 milioni ad € 341,62 milioni, come si evince dal grafico di seguito riportato:



2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

Medium- and long-term loans, including the short-term portion of mortgage loans, cash flow hedges and bond debt, amount to €472.44 million. Floating-rate mortgage loans are fully hedged by interest rate swaps that immunize the company from the risk of rising rates.

Segment information

For the sake of completeness, the balance sheet and income statement of each business unit is summarized below. The first of these tables demonstrates the capital-intensive nature of the real estate leasing business, as opposed to the services business. This makes the margins from service activities even more attractive.

Balance sheet	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Real estate portfolio	948.71	802.08	0.00	0.00	948.71	802.08
Investments	168.15	145.61	0.00	0.00	168.15	145.61
Nwc	2.58	-6.10	0.44	0.37	3.01	-5.73
- Other long term liabilities	-102.88	-73.93	-0.31	-0.20	-103.19	-74.12
Undivided assets					66.11	50.56
Total use of funds	1,016.56	867.67	0.12	0.17	1,082.79	918.40
NFP net after indiv fin liab	279.09	290.23	-3.58	-2.73	275.51	287.50
Equity	737.46	577.44	3.71	2.90	741.17	580.34
Undivided liabilities					66.11	50.56
Total source of funds	1,016.56	867.66	0.12	0.17	1,082.79	918.40

Income statement	31/12/07	31 /12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Revenues	67.35	61.29	5.71	3.18	73.06	64.47
Direct costs	16.19	15.43	3.24	0.77	19.42	16.20
Divisional gross margin	51.16	45.86	2.47	2.41	53.63	48.27
Undivided revenues - costs					5.72	5.19
Ebitda	51.16	45.86	2.47	2.41	47.92	43.08
Amort, depr & writedowns	30.36	56.47	0.00	-	30.36	56.47
Ebit	81.52	102.33	2.47	2.41	78.28	99.56
Financial income					-14.57	-7.98
Income tax					-11.39	-34.90
Net profit					52.32	56.68

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

I finanziamenti a M/L termine, comprensivi della quota a breve dei mutui, del cash flow hedge e del debito obbligazionario ammontano a € 472.44 milioni. I mutui stipulati a tasso variabile, sono interamente coperti da operazioni di Interest Rate Swap aventi lo scopo di immunizzare la società dal rischio del rialzo dei tassi di interesse.

Segment information

Di seguito si riporta per completezza l'analisi patrimoniale ed economica per singola unità di business. Dall'analisi patrimoniale-finanziaria si conferma la natura capital-intensive dell'attività immobiliare locativa, al contrario dell'attività di servizio. Questa caratteristica rende ancora più interessanti i margini dell'attività di servizio.

Stato patrimoniale	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Portafoglio immobiliare	948,71	802,08	0,00	0,00	948,71	802,08
Investimenti	168,15	145,61	0,00	0,00	168,15	145,61
CCN	2,58	-6,10	0,44	0,37	3,01	-5,73
- Altre passività a lungo	-102,88	-73,93	-0,31	-0,20	-103,19	-74,12
Attività indivise					66,11	50,56
Totale impieghi	1.016,56	867,67	0,12	0,17	1.082,79	918,40
PFN al netto pass. fin. indiv.	279,09	290,23	-3,58	-2,73	275,51	287,50
Patrimonio	737,46	577,44	3,71	2,90	741,17	580,34
Passività indivise					66,11	50,56
Totale fonti	1.016,56	867,66	0,12	0,17	1.082,79	918,40

Conto economico	31/12/07	31 /12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Ricavi	67,35	61,29	5,71	3,18	73,06	64,47
Costi diretti	16,19	15,43	3,24	0,77	19,43	16,20
Margine lordo divisionale	51,16	45,86	2,47	2,41	53,63	48,27
Ricavi - costi indivisi					5,72	5,19
Ebitda	51,16	45,86	2,47	2,41	47,92	43,08
Rivalutaz. ed amm.ti	30,36	56,47	0,00	-	30,36	56,47
Ebit	81,52	102,33	2,47	2,41	78,28	99,56
Margine gest.fin					- 14,57	- 7,98
Imposte					- 11,39	- 34,90
Utile netto					52,32	56,68

Igd income statement review

The separate financial statements of IGD S.p.A. close with a net profit of €40.45 million. The summary reported below shows the components that determined the 2007 bottom line.

Income Statement	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Difference (A-B)
Revenues:	25)	55,969,261	56,256,650	(287,389)
- revenues fr. related parties		28,773,425	27,942,919	830,506
- revenues fr. third parties		27,195,836	28,313,731	(1,117,895)
Other income:	26)	7,205,078	47,370,738	(40,165,660)
- other income from the disposal of Centro Leonardo		0	43,060,636	(43,060,636)
- other income from related parties		2,831,220	186,546	2,644,674
- other income		4,373,857	4,123,556	250,301
Total revenues and operating income		63,174,339	103,627,388	(40,453,049)
Material and service costs:	27)	18,084,113	42,047,161	(23,963,048)
- purchase of materials Centro Leonardo			25,574,574	(25,574,574)
- purchase of materials and services		14,314,598	13,204,229	1,110,369
- purchase of materials and services fr. related parties		3,769,514	3,268,358	501,156
Cost of labor	28)	4,035,230	3,013,525	1,021,705
Other operating costs	29)	2,749,122	2,835,682	(86,560)
Change in inventories:				
- change in inventories Centro Leonardo	30)	0	14,018,640	(14,018,640)
Total operating costs		24,868,465	61,915,008	(37,046,543)
Ebitda		38,305,874	41,712,380	(3,406,506)
Amortization and depreciation		276,275	524,708	(248,433)
Change in fair value - increases / (decreases)	31)	26,587,710	57,064,687	(30,476,977)
Ebit		64,617,309	98,252,359	(33,635,050)
Financial income	32)	6,493,341	1,220,997	5,272,344
- fr. third parties		5,900,856	1,192,285	4,708,571
- fr. related parties		592,485	28,712	563,773
Financial charges	32)	19,472,915	9,201,993	10,270,922
- third parties		16,259,430	8,873,875	7,385,555
- related parties		3,213,485	328,118	2,885,367
Net financial result		(12,979,574)	(7,980,996)	(4,998,578)
Profit before Tax		51,637,735	90,271,363	(38,633,628)
Income tax	33)	11,189,049	34,750,680	(23,561,631)
Net Profit for the period		40,448,686	55,520,683	(15,071,997)

Subsequent events

On 7 January 2008, the Shareholders' Meeting of IGD authorized the Board of Directors to purchase, including through the trading of options or financial instruments based on IGD shares, a maximum of 30,924,926 ordinary shares of par value €1.00 each (i.e. up to the limit of 10% of the current share capital as provided for by law) in one or more tranches, for a period of 18 months from the date of the shareholders' resolution. The above amount is covered by the distributable reserves shown in the latest approved financial statements. The authorization to purchase and dispose of treasury shares was granted for the aims envisaged by law, such as carrying out trades, hedging and arbitrage transactions; investing liquidity; and using treasury shares in transactions pertaining to operating activities and business projects consistent with the company's strategic orientations, in relation to which it is worthwhile to trade, swap, transfer, or otherwise dispose of the shares.

Further to the general meeting, the Board of Directors approved a buyback plan for a maximum of 20,101,200 ordinary shares, equal to 6.5% of the share capital, and in any case for a maximum amount of €56 million for the purpose of investing liquidity. The buyback plan commenced on 8 January and will end when 6.5% of the share capital is acquired or the maximum of €56 million is reached, and in any case no later than 30 June 2008 for a maximum of 112 Stock Exchange sessions.

Situazione economica Igd

Per quanto riguarda il bilancio individuale di IGD S.p.A., l'esercizio chiude con un utile di 40,45 milioni di euro. Da un quadro sintetico del conto economico, di seguito riportato, si evidenziano le componenti che hanno determinato il risultato dell'esercizio 2007.

Conto economico	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	25)	55.969.261	56.256.650	(287.389)
- ricavi vs. parti correlate		28.773.425	27.942.919	830.506
- ricavi vs. terzi		27.195.836	28.313.731	(1.117.895)
Altri proventi:	26)	7.205.078	47.370.738	(40.165.660)
- altri proventi da cessione Centro Leonardo		0	43.060.636	(43.060.636)
- altri proventi da correlate		2.831.220	186.546	2.644.674
- altri proventi		4.373.857	4.123.556	250.301
Totale ricavi e proventi operativi		63.174.339	103.627.388	(40.453.049)
Acquisti di materiali e servizi esterni:	27)	18.084.113	42.047.161	(23.963.048)
- acquisti di materiali Centro Leonardo			25.574.574	(25.574.574)
- acquisti di materiali e servizi esterni		14.314.598	13.204.229	1.110.369
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.769.514	3.268.358	501.156
Costi del personale	28)	4.035.230	3.013.525	1.021.705
Altri costi operativi	29)	2.749.122	2.835.682	(86.560)
Variazione delle rimanenze:				
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo	30)	0	14.018.640	(14.018.640)
Totale costi operativi		24.868.465	61.915.008	(37.046.543)
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti		38.305.874	41.712.380	(3.406.506)
Ammortamenti		276.275	524.708	(248.433)
Variazione del fair value - incrementi/(decrementi)	31)	26.587.710	57.064.687	(30.476.977)
Risultato operativo		64.617.309	98.252.359	(33.635.050)
Proventi finanziari	32)	6.493.341	1.220.997	5.272.344
- verso terzi		5.900.856	1.192.285	4.708.571
- verso parti correlate		592.485	28.712	563.773
Oneri finanziari	32)	19.472.915	9.201.993	10.270.922
- verso terzi		16.259.430	8.873.875	7.385.555
- verso parti correlate		3.213.485	328.118	2.885.367
Saldo della gestione finanziaria		(12.979.574)	(7.980.996)	(4.998.578)
Risultato prima delle imposte		51.637.735	90.271.363	(38.633.628)
Imposte sul reddito del periodo	33)	11.189.049	34.750.680	(23.561.631)
Utile del periodo		40.448.686	55.520.683	(15.071.997)

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data 7 gennaio 2008 si è tenuta l'Assemblea ordinaria di IGD che ha deliberato l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di acquistare, anche mediante negoziazione di opzioni o strumenti finanziari anche derivati sul titolo IGD, fino ad un massimo di n. 30.924.926 e pertanto nei limiti di legge, azioni ordinarie proprie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna (pari al 10% dell'attuale capitale sociale) in una o più volte, per un periodo pari a 18 mesi dalla data della deliberazione assembleare. L'importo sopra indicato trova copertura nelle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. L'autorizzazione all'acquisto e alienazione di azioni proprie è volta a perseguire, nell'interesse della società, le finalità consentite dalla normativa applicabile in vigore, fra le quali: effettuare operazioni di negoziazione, copertura, e arbitraggio; effettuare operazioni d'investimento di liquidità; e consentire l'utilizzo delle azioni proprie nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, in relazione dei quali si concretizzi l'opportunità di scambio, permuta, conferimento o altri atti di disposizione delle azioni.

A seguito dell'Assemblea si è riunito il Consiglio di Amministrazione che ha deliberato di approvare un Piano di Riacquisto di azioni proprie (Buyback) sul Mercato Regolamentato su massime 20.101.200 azioni ordinarie, pari al 6,5% del capitale sociale, e comunque per un controvalore complessivo massimo di 56 milioni di euro finalizzato all'investimento di liquidità.

Il piano di riacquisto è iniziato l'8 gennaio e terminerà al raggiungimento del 6,5% del Capitale

The maximum buyback price is the lower of:

- a)** €3.05, the average stock market price during the nine preceding months;
 - b)** The stock market price during the trading session prior to each individual purchase, plus 20%.
- The maximum number of ordinary IGD shares that can be purchased on any given day is 25% of total daily trades, or in any case 300,000 shares.
The shares purchased under the plan cannot be used for existing or future stock option plans, and cannot be sold until approval of the interim financial statements for the half-year to 30 June 2008.

In accordance with the agreements signed on 20 July 2007 for the Centro Multifunzionale in Livorno, on 18 February 2008 the company Porta Medicea Srl was set up, held 80% by the IGD Group and 20% by Azimut-Benetti SpA. Porta Medicea has taken over the commitments assumed by IGD, thus on 20 March 2008 it signed the definitive purchase and sale agreement for the land and buildings. On the same date, IGD and Porta Medicea signed a preliminary contract for the retail complex that will be built on the land owned by Porta Medicea.

Outlook

In 2008, IGD will continue to follow the development plan announced to the financial community in May 2007. Investments are budgeted at €320 million for the year, and the plan is likely to be accelerated. The Group will continue to develop the services business, which has already reached and surpassed the targets set forth in the plan. Several initiatives, some on the quality front, are currently under study.

Intercompany and related party transactions

All transactions with the parent company, Coop Adriatica S.c.a.r.l., and with other related parties fall within the Group's ordinary sphere of operations and take place under arm's-length conditions. In particular, real estate transactions—generally consisting of acquisitions and leasing—that involve a potential conflict of interest due to the participation of Coop Adriatica S.c.a.r.l. and Unicoop Tirreno S.c.a.r.l. are settled under arm's-length conditions by way of a framework agreement signed in October 2004.

In accordance with the rules of corporate governance, the Internal Control Committee, made up of three non-executive members of the Board of Directors (including two independent directors), prepares two memos on the Company's related party transactions during the period—one to be published as part of the directors' announcement of the approval of the draft financial statements and the other regarding approval of the half-year report—including comments on whether such transactions are in the Company's interests, how the prices were determined, and the fairness of such prices with respect to going market rates. It also examines in advance any related party transactions falling under the competence of the Board of Directors, and forms non-binding opinions for the Board.

Details of related party transactions carried out in 2007 are provided in a section of the Notes to the financial statements.

Data protection

Pursuant to Legislative Decree 196/2003 (Italy's "Data Protection Code"), we report that all companies in the IGD Group have updated their "Privacy Protection Plan."

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Sociale o della soglia massima di 56 milioni di euro di controvalore e comunque non oltre la data del 30 giugno 2008 pari a un massimo di 112 sedute di Borsa.

Il prezzo massimo di riacquisto di azioni proprie non sarà superiore al minore prezzo tra:

- a. Euro 3.05 pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale di borsa nei nove mesi precedenti la data odierna;
- b. Il Prezzo Ufficiale registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto, maggiorato del 20%

Il numero di azioni ordinarie IGD massimo acquistabili giornalmente non sarà superiore al 25% del totale degli scambi giornalieri e comunque non oltre 300.000 azioni.

Le azioni acquistate nell'ambito del piano non saranno destinate a presenti o futuri Piani di Stock Options, e non saranno cedute fino alla approvazione della situazione semestrale al 30 giugno 2008.

Conformemente agli accordi sottoscritti in data 20 luglio 2007, relativi al Centro Multifunzionale Livorno, in data 18 febbraio 2008 è stata costituita la società Porta Medicea srl, partecipata all'80% dal Gruppo IGD e il restante 20% da Azimut-Benetti spa.

La società Porta Medicea è subentrata negli accordi assunti da IGD e, pertanto, in data 20 marzo 2008 ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita delle aree ed immobili.

In pari data la società IGD ha sottoscritto con Porta Medicea il contratto preliminare avente ad oggetto il Complesso commerciale che sarà realizzato sulle aree di proprietà di Porta Medicea.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2008 si prevede di proseguire il piano di sviluppo dichiarato alla comunità finanziaria nel maggio 2007. Per il 2008 sono previsti circa 320 milioni di € di investimenti, anche se è prevedibile un'accelerazione dei tempi di realizzazione del piano stesso. Proseguirà, inoltre, l'attività di sviluppo dei servizi, che già oggi ha superato gli obiettivi di piano. Numerose iniziative, anche qualitative, sono in fase di studio.

Operazioni infragruppo e con parti correlate

Tutte le operazioni compiute con la società controllante, Coop Adriatica S.c.a.r.l. e con le parti correlate, rientrano nell'ordinaria gestione del gruppo ed avvengono a condizioni di mercato. In particolare le operazioni gestione del patrimonio immobiliare, tipicamente riconducibili ad acquisizioni e locazioni, in potenziale conflitto di interessi, in quanto riguardanti Coop Adriatica S.c. a r.l. e Unicoop Tirreno S.c. a r.l., sono regolate a condizioni di mercato tramite un apposito accordo quadro sottoscritto nel mese di ottobre 2004.

Infine, secondo quanto previsto dalle regole di corporate governance, il Comitato di Controllo Interno, formato da tre membri del Consiglio di Amministrazione non esecutivi, di cui due indipendenti, predispose due note - da pubblicarsi l'una nell'ambito del comunicato emesso dal Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e l'altra in quello relativo all'approvazione della relazione semestrale - relative alle operazioni concluse dalla Società con parti correlate nel periodo di riferimento, contenenti considerazioni del Comitato in merito alla rispondenza di tali operazioni all'interesse della Società, alle modalità di determinazione dei relativi prezzi e alla congruità di tali prezzi rispetto ai valori di mercato di operazioni similari; esamina preventivamente e formula al Consiglio di Amministrazione pareri non vincolanti riguardanti le operazioni con parti correlate di competenza del Consiglio di Amministrazione medesimo.

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso dell'anno 2007 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della Nota integrativa.

Tutela della Privacy

Ai sensi di quanto disposto da D.Lgs 196/2003 recante "Codice in materia di protezione dei dati personali" si segnala che tutte le società del Gruppo IGD hanno provveduto all'aggiornamento del "Documento Programmatico sulla Sicurezza".

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

As required by CONSOB Resolution no. 11971 of 14 May 1999, the following list reports the shares of IGD Group companies held by directors, statutory auditors, and the chief executive officer:

Board of Directors and the Board of Statutory Auditors Name	Company	No. of shares at 31/12/06	Purchases	Sales	No. of shares at 31/12/07
Albertini Claudio	IGD	0	0	0	0
Bini Mauro	IGD	0	0	0	0
Canosani Aristide	IGD	0	0	0	0
Carbonari Filippo-Maria	IGD	0	0	0	0
Carpanelli Fabio	IGD	0	0	0	0
Coffari Gilberto	IGD	1,000	0	1,000	0
Costalli Sergio	IGD	0	0	0	0
Franzoni Massimo	IGD	0	0	0	0
Gentili Francesco	IGD	0	0	0	0
Pellegrini Fernando	IGD	0	0	0	0
Pozzoli Stefano	IGD	0	0	0	0
Sabadini Riccardo	IGD	5,000	0	0	5,000
Santi Sergio	IGD	0	0	0	0
Zamboni Roberto	IGD	3,000	0	3,000	0
Gargani Franco	IGD	0	0	0	0
Conti Romano	IGD	0	0	0	0
Chiusoli Roberto	IGD	0	0	0	0

Corporate governance

This report describes the corporate governance system of IGD S.p.A. (the “**Company**” or “**IGD**”) in effect during the year ended 31 December 2007. The corporate governance system is a set of standards, rules and procedures that are consistent with the Corporate Governance Code for Listed Companies, drawn up by the Corporate Governance Committee of Borsa Italiana SpA and published in March 2006 (the “**Corporate Governance Code**”).

The system is focused on: (i) the guiding role of the Board of Directors in matters of corporate strategy; (ii) the transparency of business decisions within the Company and vis-à-vis the market; (iii) the efficiency and efficacy of the internal control system; (iv) the strict governance of potential conflicts of interest; and (v) clear procedures for transactions with related parties and for the treatment of corporate information.

Section 1: corporate governance structure

IGD has a traditional corporate governance system. Pursuant to Art. 16.1 of the Company's By-laws, IGD is administered by a Board of Directors comprised of seven to nineteen members; the Board meets regularly and is organized to ensure the effective performance of its duties. In this context, the directors act and deliberate on an informed basis, pursuing the primary objective of creating shareholder value.

IGD's Board of Statutory Auditors is comprised of three standing auditors and two alternates, who are elected by the shareholders' meeting as provided for by law.

The shareholders' meeting is called and resolves according to the law and the By-laws. The Company has a set of regulations to ensure that meetings are held in an orderly and effective manner.

In accordance with Article 43 of Law 262 of 28 December 2005 (the “**Investor Protection Law**”), on 29 December 2006 the government issued Legislative Decree 303 (the “**Corrective Decree**”), containing provisions to coordinate the Consolidated Banking Act and the Consolidation Finance Act with the Investor Protection Law.

IGD's By-laws were made compliant with the Investor Protection Law and the Corrective Decree by the deadline of 30 June 2007, through by-law amendments approved by the shareholders' meeting of 23 April 2007.

The share capital is made up of 309,249,261 ordinary shares of par value €1.00 each. At the date of this report, the shareholders of IGD who directly or indirectly hold more than a 2% interest in the fully-paid voting ordinary share capital, according to the stock ledger and communications received pursuant to the law and Company regulations, are as follows:

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Ai sensi della delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999, nell'elenco che segue sono riportate le azioni del gruppo IGD S.p.A. possedute da Amministratori, Sindaci, Direttore Generale:

Consiglio di Amminist. e Collegio Sindacale Cognome e nome	Società	N° azioni 31/12/2006	Acquisti	Vendite	N° azioni 31/12/2007
Albertini Claudio	IGD	0	0	0	0
Bini Mauro	IGD	0	0	0	0
Canosani Aristide	IGD	0	0	0	0
Carbonari Filippo-Maria	IGD	0	0	0	0
Carpanelli Fabio	IGD	0	0	0	0
Coffari Gilberto	IGD	1.000	0	1.000	0
Costalli Sergio	IGD	0	0	0	0
Franzoni Massimo	IGD	0	0	0	0
Gentili Francesco	IGD	0	0	0	0
Pellegrini Fernando	IGD	0	0	0	0
Pozzoli Stefano	IGD	0	0	0	0
Sabadini Riccardo	IGD	5.000	0	0	5.000
Santi Sergio	IGD	0	0	0	0
Zamboni Roberto	IGD	3.000	0	3.000	0
Gargani Franco	IGD	0	0	0	0
Conti Romano	IGD	0	0	0	0
Chiusoli Roberto	IGD	0	0	0	0

Corporate governance

La presente relazione (la “**Relazione**”) è volta ad illustrare il modello di *corporate governance* adottato da IGD S.p.A. (la “**Società**” o “**IGD**”), in vigore nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, ed articolato in una serie di principi, regole e procedure, che risultano in linea con i criteri contenuti nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato nel marzo 2006 (il “**Codice di Autodisciplina**”).

Tale sistema, in particolare, risulta incentrato: (i) sul ruolo guida del Consiglio di Amministrazione nell'indirizzo strategico; (ii) sulla trasparenza delle scelte gestionali all'interno della Società e nei confronti del mercato; (iii) sull'efficienza e sull'efficacia del sistema di controllo interno; (iv) sulla rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse; e (v) su chiare regole procedurali per l'effettuazione di operazioni con parti correlate e per il trattamento delle informazioni societarie.

Sezione 1: struttura di governance

IGD adotta un sistema di governo societario di tipo tradizionale. Ai sensi dell'art. 16.1 dello statuto in vigore (lo “**Statuto**”), la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette a diciannove membri; il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza ed opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni. In tale contesto, gli amministratori agiscono e deliberano in maniera informata, perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti.

Il Collegio Sindacale di IGD è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti, la cui nomina avviene nelle forme di legge dall'Assemblea.

L'Assemblea è convocata e delibera ai sensi di legge e dello Statuto. Per quanto riguarda lo svolgimento delle riunioni assembleari, la Società si è dotata di un regolamento finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni.

In attuazione della delega conferita al Governo dall'articolo 43 della legge 28 dicembre 2005 n. 262 (“**Legge sul Risparmio**”) in data 29 dicembre 2006 è stato emanato il Decreto Legislativo n. 303 (“**Decreto Correttivo**”), recante disposizioni di coordinamento del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia e del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (“**TUF**”) con la Legge sul Risparmio.

Lo Statuto di IGD è stato reso in *compliance* con la Legge sul Risparmio e con il Decreto Correttivo, entro il termine del 30 giugno 2007, con l'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2007 che ha deliberato l'approvazione delle modifiche statutarie connesse.

Il capitale sociale è costituito da n. 309.249.261 azioni ordinarie da Euro 1 nominali cadauna. Alla data della Relazione, gli azionisti di IGD che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto, rappresentato da azioni ordinarie con diritto di voto, secondo le risultanze del libro soci e le comunicazioni ricevute ai sensi di legge e di regolamento dalla Società, sono riportati nella tabella che segue.

Shareholder	% of share capital
Coop Adriatica s.c. a r.l.	41.498
Unicoop Tirreno società cooperativa	13.642

Section 2: Compliance with the corporate governance code

The Board of Directors

2.1 Role and functions (Art. 1 of the Corporate Governance Code)

The Company is administered by a Board of Directors composed, per the By-laws, of seven to nineteen members who are elected by the shareholders' meeting. They serve for up to three financial years and their term expires on the date of the shareholders' meeting called to approve the financial statements for their final year in office. The directors are eligible for re-election in accordance with Art. 2383 of the Italian Civil Code.

In accordance with the By-laws, the Board of Directors may take all measures it deems fit for implementing and achieving the business purpose, except for those that the law or the By-laws reserve to the shareholders' meeting.

Following the criteria set forth in Art. 1.C.1 of the Corporate Governance Code, the Board of Directors:

- examines and approves the strategic, industrial and financial plans of the Company and the group it heads, the Company's corporate governance system, and the group structure;
- judges the adequacy of the organizational, administrative, and accounting structure of the Company and its strategic subsidiaries as arranged by the chief executive officer, with particular reference to the internal control system and the management of conflicts of interest;
- grants and revokes the powers of the chief executive officer, defining limits and procedures; establishes the frequency—no less than quarterly—with which the chief executive officer must report on his or her activities to the Board of Directors;
- determines, after consulting the Board of Statutory Auditors, the compensation of the chief executive officer and the other directors with particular responsibilities, and divides the Board of Directors' overall compensation among its members if the shareholders' meeting has not done so;
- evaluates general business performance, taking account of the information received from the chief executive officer, and periodically comparing actual results with forecasts;
- examines and approves in advance the transactions of the Company and its subsidiaries, where such transactions are strategically, economically or financially significant for the Company, paying special attention to situations in which one or more directors have an interest on their own or on third parties' behalf and, more generally, to transactions with related parties; to this end establishes general principles to identify significant transactions;
- evaluates, at least once a year, the size, composition and proper functioning of the Board of Directors and its committees, expressing any opinions as to the professional figures whose presence on the board would be considered appropriate;
- indicates in the corporate governance report the number of meetings held by the Board of Directors during the year and the attendance rate of each director; and
- exercises all other powers granted by law and the By-laws.

2.2 Election and composition of the Board of Directors (Art. 2 and Art. 6 of the Corporate Governance Code)

The shareholders' meeting of 28 April 2006 decided that there will be 15 members of the Board of Directors, to serve until the date of the shareholders' Shareholders' meeting called to approve the financial statements for the year ending 31 December 2008.

Pursuant to arts. 16.2 and 16.3 of the By-laws, the directors are elected on the basis of preference lists submitted by the shareholders, on which the candidates are numbered sequentially up to the number of seats to be filled. In accordance with Art. 16.3 of the By-laws, lists may be submitted by shareholders who, alone or together with others, hold the percent interest determined in accordance with CONSOB regulations. The lists must be filed at the head office at least twenty days in advance of the first-call date of the meeting. Every list must include at least two clearly indicated candidates who qualify as independent in accordance with the law.

In compliance with the By-laws, the lists must be filed along with the candidates' irrevocable acceptance of office (should they be elected), curriculum vitae, and statements confirming that there are no reasons for ineligibility and/or disqualification and that they meet the requirements set by law. Art. 16.4 of the By-laws, reflecting the new provisions of Art. 147-ter, para. 3 of the Consolidated Finance Act (as amended by the Investor Protection Law and the Corrective Decree), prohibits any shareholder from submitting or participating in the submission of more than one list. In keeping with

Azionista	% sul capitale sociale
Coop Adriatica s.c. a r.l.	41,498
Unicoop Tirreno società cooperativa	13,642

Sezione 2: informazioni sull'attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina

Il Consiglio di Amministrazione

2.1 Ruolo e funzioni (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto, ai sensi dello Statuto, da un numero di Amministratori da sette a diciannove membri nominati dall'Assemblea degli Azionisti per un periodo fino a tre esercizi che scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli amministratori sono rieleggibili a norma dell'art. 2383 del Codice Civile.

Ai sensi dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale, ad esclusione degli atti riservati, - dalla legge o dallo Statuto - all'Assemblea.

In conformità dei criteri stabiliti dall'articolo 1.C.1 del Codice di Autodisciplina, nell'ambito delle attività svolte, il Consiglio di Amministrazione:

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo di cui essa è a capo, il sistema di governo societario della Società e la struttura del gruppo;
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dall'amministratore delegato, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- attribuisce e revoca le deleghe all'amministratore delegato definendone i limiti e le modalità di esercizio; stabilisce altresì la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale l'amministratore delegato deve riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe conferite;
- determina, sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dall'amministratore delegato, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina e approva preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna;
- fornisce informativa, nella Relazione sul governo societario, in merito al numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore; e
- esercita gli altri poteri ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

2.2 Nomina e composizione del Consiglio di Amministrazione (art. 2 e art. 6 del Codice di Autodisciplina)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006 ha determinato in 15 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino all'Assemblea per l'approvazione del Bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2008.

Ai sensi degli artt. 16.2 e 16.3 dello Statuto, la nomina degli amministratori è effettuata sulla base di liste presentate dai soci, nelle quali i candidati devono essere indicati mediante un numero progressivo fino ad un numero massimo dei posti da ricoprire. In conformità all'art. 16.3 dello Statuto le liste possono essere presentate da soci che posseggono, da soli od insieme ad altri, la quota di partecipazione individuata in conformità con quanto stabilito da Consob con Regolamento e dovranno essere depositate presso la sede sociale almeno venti giorni prima della data fissata per la prima adunanza. Ogni lista dovrà includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge indicandoli distintamente.

Lo Statuto prevede che, unitamente alle liste, devono essere depositate le accettazioni irrevocabili dell'incarico da parte dei candidati (condizionate alle loro nomine), l'attestazione dell'insussistenza di cause di ineleggibilità e/o di decadenza nonché dell'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa applicabile, ed il curriculum vitae di ciascun candidato.

L'art. 16.4 dello Statuto, in aderenza alla ratio del nuovo dettato dell'art. 147-ter, terzo comma,

the above, Art. 16.7 of the By-laws states that if more than one list is submitted, at least one director must be appointed from the minority list. Thus, if the candidates ranked with the highest quotients come from a single list, the candidate from the minority lists who has earned the highest quotient will be elected in place of the candidate at the bottom of the ranking.

Art. 16.8 of the By-laws, on the subject of filling vacancies on the Board of Directors, combines the co-optation system with the requirement that minority interests be represented and that at least two directors qualify as independent pursuant to Art. 147-ter, para. 3 of the Consolidated Finance Act.

The Board of Directors has decided that the use of the preference-list voting system not only complies with the provisions of Law 262/2005 but makes it unnecessary to institute a nominations committee, while ensuring a transparent election procedure and a balanced mix on the Board including an adequate number of independents.

The Board of Directors currently in office was elected by the shareholders' meeting of 28 April 2006, called by notice published in Il Sole 24Ore on 29 March 2006, on the basis of two lists submitted respectively by the majority shareholders, Coop Adriatica and Unicoop Tirreno, and by three minority investors (Fondazione Cassa di Risparmio di Imola, Fondazione Cassa di Risparmio di Bologna, and Unipol Merchant SpA). The shareholders who submitted the lists provided, by the necessary deadline, the candidates' documentation to allow prior review of their personal and professional qualifications, as well as statements concerning the independent status of some candidates and all of their irrevocable acceptances of office.

Pursuant to Art. 32 of the shareholders' agreement between Coop Adriatica and Unicoop Tirreno of 22 December 2004 (amended in June 2006 per a filing of 22 June of that year), which establishes a voting block on 170,516,129 ordinary shares of the Company or 60.414% of the share capital, three members of the Board of Directors were reserved to the minority list.

The shareholders' agreement between Coop Adriatica and Unicoop Tirreno expired on 22 December 2007. On 6 February 2008, the same shareholders signed a new agreement pursuant to Art. 122 of the Consolidated Finance Act, involving 170,516,129 ordinary shares or 55.140% of the share capital, of which 157,713,123 shares are bound by a voting block and the remaining ones are free. The current composition of the Board of Directors is shown in the table below, which indicates each member's role as executive or non-executive and the independent status of certain members as required by the Corporate Governance Code.

Table 1 - Board of Directors		
Title	Name	Role
Chairman	Gilberto Coffari	Non-executive
Vice Chairman	Sergio Costalli	Non-executive
Chief Executive Officer	Filippo-Maria Carbonari	Executive
Director	Roberto Zamboni	Non-executive
Director	Leonardo Caporioni	Non-executive
Director	Fernando Pellegrini	Non-executive
Director	Massimo Franzoni	Independent
Director	Aristide Canosani	Independent
Director	Riccardo Sabadini	Independent
Director	Fabio Carpanelli	Independent
Director	Mauro Bini	Independent
Director	Claudio Albertini	Non-executive
Director	Francesco Gentili	Independent
Director	Sergio Santi	Independent
Director	Stefano Pozzoli	Independent

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

TUF, così come modificato dalla Legge sul Risparmio e dal Decreto Correttivo, enuncia il divieto per ogni socio di presentare o concorrere a presentare più di una lista. Coerentemente l'art. 16.7 dello Statuto, prevede qualora siano presentate più liste, almeno un consigliere dovrà essere tratto dalla lista di minoranza, pertanto qualora applicando il meccanismo di nomina per lista, i candidati in graduatoria con il quoziente più elevato risultassero espressione di una sola lista, sarà nominato consigliere, in luogo dell'ultimo candidato in graduatoria, il candidato delle liste di minoranza che avrà ottenuto il quoziente più elevato.

L'articolo 16.8 dello Statuto, in materia di integrazione del Consiglio di Amministrazione, coniuga l'istituto della cooptazione con le disposizioni del TUF in tema di rispetto dei principi di composizione del consiglio medesimo, costituito dalla rappresentanza della minoranza e dalla presenza di almeno due consiglieri indipendenti ai sensi dell'art. 147-ter, comma terzo, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato che la presenza di un meccanismo di nomina tramite il c.d. "voto di lista", oltre a essere conforme alle disposizioni introdotte dalla Legge n. 262/2005, consente di non avvalersi di un comitato per le nomine, garantendo al contempo, una procedura di nomina trasparente ed una equilibrata composizione del consiglio, includendo anche un adeguato numero di indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2006, convocata con avviso pubblicato su "il Sole 24ore" del 29 marzo 2006, sulla base di due liste presentate rispettivamente dagli azionisti di maggioranza, Coop Adriatica e Unicoop Tirreno, e da tre azionisti di minoranza della Società (Fondazione Cassa di Risparmio di Imola, Fondazione Cassa di Risparmio di Bologna e Unipol Merchant S.p.A.). Gli azionisti che hanno presentato le liste hanno messo a disposizione, nei termini previsti, la documentazione relativa ai candidati, in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché le dichiarazioni relative al possesso da parte di taluni di essi dei requisiti di indipendenza unitamente alle accettazioni irrevocabili dell'incarico.

Ai sensi dell'art. 32 del patto di sindacato stipulato tra i soci Coop Adriatica scrl e Unicoop Tirreno soc.coop., in data 22 dicembre 2004, successivamente modificato in giugno 2006, come da atto di deposito del 22.06.2006, contenente un sindacato di voto e di blocco, avente ad oggetto complessivamente n. 170.516.129 azioni ordinarie della Società, pari al 60,414% del capitale sociale della stessa, sono stati riservati alla lista di minoranza presentata tre membri del Consiglio di Amministrazione.

Il Patto di sindacato stipulato tra i soci Coop Adriatica e Unicoop Tirreno è venuto a scadenza il 22 dicembre 2007. Successivamente i medesimi soci, in data 6 febbraio 2008 hanno sottoscritto un nuovo Patto rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF avente ad oggetto complessivamente n. 170.516.129 azioni ordinarie della Società, rappresentanti il 55,140% del capitale sociale, di cui 157.713.123 legate da un sindacato di voto e di blocco, ed il restante numero delle azioni sono libere.

Il Consiglio di Amministrazione della Società è attualmente composto dai soggetti indicati nella tabella che segue, con l'indicazione della rispettiva funzione esecutiva o non esecutiva e del possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina.

Tabella 1 - Consiglio di Amministrazione Cariche	Cognome e nome	Funzione
Presidente	Gilberto Coffari	Non esecutivo
Vice Presidente	Sergio Costalli	Non esecutivo
Amministratore Delegato	Filippo-Maria Carbonari	Esecutivo
Consigliere	Roberto Zamboni	Non esecutivo
Consigliere	Leonardo Caporioni	Non esecutivo
Consigliere	Fernando Pellegrini	Non esecutivo
Consigliere	Massimo Franzoni	Indipendente
Consigliere	Aristide Canosani	Indipendente
Consigliere	Riccardo Sabadini	Indipendente
Consigliere	Fabio Carpanelli	Indipendente
Consigliere	Mauro Bini	Indipendente
Consigliere	Claudio Albertini	Non esecutivo
Consigliere	Francesco Gentili	Indipendente
Consigliere	Sergio Santi	Indipendente
Consigliere	Stefano Pozzoli	Indipendente

All directors devote the time necessary to ensure their tasks are effectively performed, and are aware of the responsibilities of their office; they are informed regularly of important legislative and regulatory changes concerning the Company and the exercise of their duties.

2.3 Non-executive directors (Art. 2 of the Corporate Governance Code)

Except for the chief executive officer, all directors are non-executive, as they have no operational powers or management roles within the Company. Their number and profile ensures that Board decisions are well balanced, with particular reference to areas where conflicts of interest may arise. The non-executive directors contribute their specific technical and strategic expertise to debates, so that topics can be examined from different perspectives, ensuring informed decisions that are in line with the Company's interests.

2.4 Independent directors (Art. 3 of the Corporate Governance Code)

The shareholders' meeting of 28 April 2006, in re-electing the corporate bodies, appointed the following independent directors: Massimo Franzoni, Aristide Canosani, Riccardo Sabadini, Fabio Carpanelli, Mauro Bini, Francesco Gentili, Sergio Santi, and Stefano Pozzoli.

Including as required by Art. 3.C.1 of the Corporate Governance Code, for the purpose of confirming their independent status, all of these directors declared to the Company in writing:

- (i) that they do not control the Company directly or indirectly, even through companies under their control, trustees or third parties, and are unable to exercise a significant influence over the Company;
- (ii) that they are not participants in any shareholders' agreement through which one or more parties may exercise control or significant influence over the Company;
- (iii) that they are not, and have not been in the preceding three financial years, a top representative of the Company, of a strategic subsidiary, or of an entity under joint control with the Company, or of a company or entity which, including jointly with others through a shareholders' agreement, controls the Company or is able to exercise a significant influence over it;
- (iv) that they do not, and have not in the preceding financial year, directly or indirectly (e.g. through companies under their control or companies of which they are a top representative, or in their capacity as partner of a professional firm or consulting company), had a significant commercial, financial or professional relationship: (i) with the Company, one of its subsidiaries, or any of its top representatives; (ii) with a party who, alone or with others through a shareholders' agreement, controls the Company; or (iii) with the top representatives of such a party;
- (v) that they are not, and have not been in the preceding three financial years, an employee of one of the parties mentioned under point (iv) above;
- (vi) that they do not receive, and have not received in the preceding three financial years, from the Company or one of its subsidiaries or parent companies, significant additional compensation apart from their fixed fee as a non-executive director of the Company, including participation in share-based or other performance related incentive schemes;
- (vii) that they have not been a director of the Company for more than nine years in the last twelve years;
- (viii) that they are not an executive director of another company in which one of the Company's executive directors is also a director;
- (ix) that they are not a shareholder or director of a company or entity belonging to the same network as the firm appointed to audit the Company's financial statements; and
- (x) that they are not a close relative of a person fitting the description contained in any of the points above.

Pursuant to Art. 3 of Corporate Governance Code, at a meeting of 21 March 2008 the The Board of Directors verified that independent status still applies to these members on the basis of statements rendered by same.

In keeping with the revised Art. 147-ter, para. 4 of the Consolidated Finance Act, the last sentence of Art. 16.3 of the By-laws states that every preference list submitted by the shareholders for the election of the Board of Directors must include at least two candidates who meet the independence requirements set by law, with an explanation of how this was determined.

Lead Independent Director

At a meeting of 14 February 2007, in order to further enhance the role of independent director, the Board decided to introduce the title of Lead Independent Director. Lead Independent Director Riccardo Sabadini will be the reference person and coordinator for all positions and activities of the independent directors.

The Lead Independent Director, acting individually or at the request of other directors, may also call

Tutti gli amministratori dedicano il tempo necessario ad un proficuo svolgimento dei loro compiti, essendo consapevoli delle responsabilità inerenti la carica ricoperta; essi sono tenuti costantemente informati sulle principali novità legislative e regolamentari concernenti la Società e l'esercizio delle proprie funzioni.

2.3 Gli amministratori non esecutivi (art. 2 del Codice di Autodisciplina)

Il Consiglio di Amministrazione si compone, con l'esclusione dell'amministratore delegato, di membri non esecutivi (in quanto non provvisti di deleghe operative e/o funzioni direttive in ambito aziendale). La presenza di tali amministratori non esecutivi garantisce, per il numero e l'autorevolezza, l'assunzione di decisioni consiliari equilibrate, con particolare riguardo alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse.

Gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze di carattere tecnico e strategico nelle discussioni consiliari, in modo da favorire un esame degli argomenti di discussione secondo prospettive diverse e una conseguente assunzione di deliberazioni consapevoli ed allineate con l'interesse sociale.

2.4 Gli amministratori indipendenti (art. 3 del Codice di Autodisciplina)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2006, nell'ambito del rinnovo delle cariche sociali, ha nominato i seguenti amministratori indipendenti: Massimo Franzoni, Aristide Canosani, Riccardo Sabadini, Fabio Carpanelli, Mauro Bini, Francesco Gentili, Sergio Santi e Stefano Pozzoli.

Anche ai sensi di quanto previsto dall'art. 3.C.1 del Codice di Autodisciplina, ai fini della verifica del requisito di indipendenza, tutti i soggetti sopra indicati hanno dichiarato per iscritto alla Società:

- (i) di non controllare, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, la Società, né di essere in grado di esercitare sulla Società un'influenza notevole;
- (ii) di non partecipare ad un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società;
- (iii) di non essere, o essere stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo della Società, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con la Società, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla la Società o è in grado di esercitare sullo stessa un'influenza notevole;
- (iv) di non avere, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), o aver avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale: (i) con la Società, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo; (ii) con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla la Società; ovvero (iii) con gli esponenti di rilievo dei suddetti soggetti;
- (v) di non essere, o essere stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei soggetti indicati nel precedente punto (iv);
- (vi) di non ricevere, o non aver ricevuto nei precedenti tre esercizi, dalla Società o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo della Società, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale, anche a base azionaria;
- (vii) di non essere stato amministratore della Società per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
- (viii) di non rivestire la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo della Società abbia un incarico di amministratore;
- (ix) di non essere socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile della Società; e
- (x) di non essere uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina ha valutato nel corso della riunione del 21 marzo 2008, la persistenza del requisito di indipendenza, in capo ai propri componenti, sulla base delle dichiarazioni rilasciate dai componenti stessi.

In coerenza con la nuova formulazione dell'art. 147 ter, quarto comma, TUF, l'art. 16.3 dello Statuto, ultimo periodo, prevede che ogni lista presenta dai Soci per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge, illustrandone i modi di individuazione.

Lead Independent Director

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 febbraio 2007, al fine di valorizzare ulteriormente il ruolo dei Consiglieri indipendenti, ha deliberato di introdurre la figura del Lead Independent Director. Il Lead Independent Director, individuato nel Consigliere Riccardo Sabadini, sarà il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

meetings of independent directors only ("independent directors' executive sessions") to discuss topics deemed of interest in relation to the functioning of the Board of Directors or the Company's management.

The independent directors met on 5 July 2007 and 22 February 2008, and will meet at least once a year.

2.5 Offices held by the directors at other companies (Art. 1 of the Corporate Governance Code)

Table 3 at the end of this document reports the offices of director and statutory auditor held by members of the current Board of Directors at other listed companies (Italian and foreign), financial institutions, banks, insurance companies or other entities of significant size.

2.6 Powers and representation (Art. 2 of the Corporate Governance Code)

Art. 23.1 of the By-laws states that the Board of Directors may delegate its powers, within the confines of Art. 2381 of the Italian Civil Code and determining the limits of such authority, to an Executive Committee comprised of some of its members and/or to one or more members given the title of chief executive officer or executive director.

On 3 May 2006, the Board of Directors confirmed Filippo-Maria Carbonari as chief executive officer, granting him the following powers:

- to develop and propose the strategies and financial policies of the Company and the group in relation to the growth, profitability and risk objectives determined by the Board of Directors, with responsibility for their implementation;
- to ensure that objectives are pursued in accordance with the guidelines set by the Board of Directors;
- to optimize the instruments and procedures of financial management and manage relations with the financial system;
- to develop and propose strategies for organizational development and policies for hiring, managing and training human resources;
- to recommend group accounting standards and operating principles to the Board of Directors and ensure that the financial statements (separate, administrative and consolidated) are properly formulated;
- to ensure compliance with group directives and with administrative, legal, and tax regulations and laws;
- to coordinate the preparation and reporting of the annual budget;
- to oversee and coordinate activities concerning general services or the Company's legal/tax issues;
- to assume responsibility for the prompt and correct implementation of work on property carried out directly by the Company, in compliance with the plans, budgets, and timeframes approved by the Board of Directors;
- to assume responsibility for operational supervision of the progress of turn-key contracts acquired from third parties;
- to assume responsibility for the proper maintenance of real estate assets according to rental contracts between IGD and third parties and the budgets approved by the Board of Directors, in compliance with applicable provisions of law;
- to assume responsibility for preparing the annual plan of work and the respective budget forecasts, with regard to both new construction and maintenance, subject to the approval of the Board of Directors.

CEO Filippo-Maria Carbonari also serves as Chief Operating Officer, Chief Financial Officer and Investor Relations Officer.

Pursuant to Art. 23 of the By-laws, the deputized parties shall report at least once per quarter to the Board of Directors and the Board of Statutory Auditors on general performance, the business outlook, and the transactions most relevant in terms of size or characteristics carried out by the Company or its subsidiaries.

Each director may ask the deputized parties to provide the Board with information on the Company's management.

In accordance with Art. 24.1 of the By-laws, the Company's legal representation and signing authority are held by the chairman or, if the chairman is unavailable, by the vice chairman if appointed. Unless otherwise resolved, legal representation is also held by each executive director.

Company representation for individual deeds or categories of deed may be granted by the legitimate legal representatives to Company employees or third parties.

In consideration of the type of business and the role of the Board of Directors, the Company has not appointed an Executive Committee.

On 3 May 2006, the Board of Directors confirmed Gilberto Coffari as the Company's chairman.

Indipendenti.

Il Lead Independent Director potrà, tra l'altro convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (cd. Independent Director's executive sessions) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

Gli amministratori indipendenti si sono riuniti nelle date 5 luglio 2007 e del 22 febbraio 2008 e si riuniranno almeno una volta l'anno.

2.5 Cariche ricoperte dagli amministratori presso altre società (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

La tabella 3 in calce al presente documento riporta le cariche di amministratore e sindaco ricoperte dai membri del Consiglio di Amministrazione in carica in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

2.6 Deleghe e poteri e rappresentanza della Società (art. 2 del Codice di Autodisciplina)

L'art. 23.1 dello Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile e, determinando i limiti della delega, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi membri e/o ad uno o più dei suoi componenti che assumeranno la carica di amministratore delegato o di amministratori delegati.

In data 3 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione ha riconfermato nella carica di Amministratore Delegato Filippo-Maria Carbonari, attribuendo al medesimo i seguenti poteri:

- elaborare e proporre le strategie e le politiche finanziarie della Società e del gruppo in relazione agli obiettivi di sviluppo, di redditività e di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione con attribuzione di responsabilità per la loro attuazione;
- controllare che l'attuazione degli obiettivi avvenga nel rispetto degli indirizzi fissati dal Consiglio di Amministrazione in materia;
- ottimizzare strumenti e procedure della gestione finanziaria, curare e mantenere le relazioni con il sistema finanziario;
- elaborare e proporre le strategie inerenti lo sviluppo organizzativo e le politiche di assunzione, gestione e formazione delle risorse umane;
- proporre al Consiglio di Amministrazione i principi contabili e gestionali per il gruppo, curare la corretta formulazione del bilancio (civilistico-gestionale-consolidato);
- verificare il rispetto delle direttive di gruppo così come delle norme e leggi amministrative, fiscali e legali;
- coordinare la predisposizione e la rendicontazione del preventivo annuale;
- assicurare e coordinare le attività inerenti: servizi generali, problematiche legali e fiscali della Società;
- assumersi la responsabilità della corretta e tempestiva realizzazione degli interventi immobiliari eseguiti direttamente dalla Società nel rispetto dei progetti, dei budget di spesa e dei tempi di realizzazione approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- assumersi la responsabilità del controllo esecutivo dell'avanzamento delle commesse acquisite da terzi chiavi in mano;
- assumersi la responsabilità della corretta manutenzione del patrimonio immobiliare, nell'ambito dei contratti di affitto sottoscritti da IGD con terzi, dei budget di spesa approvati dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge;
- assumersi la responsabilità della predisposizione del piano annuale degli interventi nonché dei relativi budget preventivi di spesa sia per quanto riguarda le nuove realizzazioni che per le manutenzioni da sottoporre alla approvazione del Consiglio di Amministrazione.

L'Amministratore Delegato, Filippo-Maria Carbonari ricopre altresì, la carica di Direttore Generale, di direttore finanziario ed investor relator.

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, gli organi delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate.

Ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che siano fornite informazioni in Consiglio relative alla gestione della Società.

Ai sensi dell'art. 24.1 dello Statuto, la rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano al Presidente ovvero, in caso di impedimento, assenza o mancanza al vice Presidente, se nominato. Salvo diversa disposizione della delibera di delega, la rappresentanza legale della Società spetta altresì a ciascun amministratore delegato.

La rappresentanza della Società per singoli atti o categorie di atti può essere conferita dalle persone legittimate all'esercizio della rappresentanza legale a dipendenti della Società ed anche a terzi.

In considerazione della tipologia del business e del ruolo svolto dal Consiglio di Amministrazione, la Società non ha nominato il comitato esecutivo.

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2006, ha riconfermato nella carica di Presidente della Società Gilberto Coffari.

2.7 Operating protocol of the Board of Directors (Art. 1 of the Corporate Governance Code)

Pursuant to Art. 17.3 of the By-laws, the chairman calls and presides over meetings of the Board of Directors; conducts, coordinates and moderates the discussion and related activities; and announces the results of votes.

Without prejudice to the call prerogatives guaranteed by law, meetings of the Board of Directors are called by the chairman, or the chairman's deputy, whenever this person sees fit or at the request of a majority of the directors. Art. 18.1 of the By-laws also provides for Board of Directors meetings to be called by the Board of Statutory Auditors or by any member thereof, in accordance with Art. 151, para. 2 of the Consolidated Finance Act as amended by the Investor Protection Law.

The Board of Directors meets at the place specified in the notice of meeting, which may be the registered office or anywhere else in Italy.

Meetings are normally called by telegram, fax, or other means as long as this ensures proof of receipt at the domicile of each member of the Board of Directors at least five days in advance of the meeting. In urgent cases, meetings may be called two days in advance. The statutory auditors are informed of the meeting according to the same terms described above.

Board meetings are presided over by the chairman or, if the chairman is unavailable, by the vice chairman (if appointed) or, if the vice chairman is unavailable, by the most senior director in terms of age.

For each meeting the Board of Directors, at the chairman's proposal, elects a secretary who may or may not be a member and who will sign the minutes of the meeting.

The By-laws require the presence of at least one member of the Board of Statutory Auditors at all sessions of the Board of Directors, to ensure that the auditors are informed of the Company's activities and of the transactions having a significant impact on profitability, assets, liabilities, and financial position carried out by the Company or its subsidiaries, in particular those transactions in which they have an interest on their own or third parties' account; that are influenced by the party in charge of management and coordination; or that have been the subject of resolutions, debate or announcement during the course of the session. If no statutory auditor is present at a meeting of the Board of Directors, or if the procedures adopted in accordance with the preceding section do not guarantee that the auditors are informed on at least a quarterly basis, then according to the By-laws the chairman and/or the chief executive officer must report in writing on his or her activities to the chairman of the Board of Statutory Auditors within three months. This report must be mentioned in the minutes of the first subsequent meeting of the Board of Statutory Auditors.

During the year ended 31 December 2007, the Board of Directors held 11 meetings (on 14 February, 22 March, 7 May, 9 May, 21 May, 5 July, 12 September, 25 October, 14 November, 3 December, and 12 December), duly attended by the directors and by a member of the Board of Statutory Auditors. The absentee rate was quite low and all absences were excused.

Some meetings of the Board of Directors were attended by Company executives or external parties, when deemed appropriate, so they could provide specialized input on the topics up for debate.

Section 3: Compensation System

3.1 Compensation System (Arts. 5 and 7 of the Corporate Governance Code)

Pursuant to Art. 25 of the By-laws, the members of the Board of Directors receive fees in the amount determined by the shareholders' meeting. The shareholders' resolution, once taken, is also valid for subsequent years until otherwise determined.

The Board of Directors, after consulting the statutory auditors, establishes the compensation for directors with particular responsibilities, including the chairman.

At the Board meeting of 21 March 2008, the Board of Directors resolved to form a Compensation Committee, the members of which will be appointed subsequently, in accordance with Art. 2.2.3 of the Market Regulations, in effect since 3 March 2008. Its duties are summarized below:

- to submit proposals to the Board for the compensation of executive directors and other directors with particular responsibilities, and to ensure that the Board's decisions are duly followed;
- to review periodically the criteria adopted for the compensation of executives with strategic responsibilities, ensure that these are followed on the basis of information from the executive directors, and make general recommendations on such matters to the Board of Directors.

2.7 Modalità del funzionamento del Consiglio di Amministrazione (art. 1 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 17.3 dello Statuto, il Presidente convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne dirige, coordina e modera la discussione e le relative attività e proclama i risultati delle rispettive deliberazioni.

Fermi restando i poteri di convocazione spettanti per legge, il Consiglio di Amministrazione è convocato dal Presidente, ovvero da chi ne fa le veci, ogniqualvolta lo ritenga opportuno ovvero su richiesta della maggioranza degli amministratori. L'articolo 18.1 dello Statuto prevede, altresì, che il potere di convocazione del Consiglio di Amministrazione possa essere esercitato, oltre che dal Collegio Sindacale, anche da ciascun membro del Collegio, in coerenza con il disposto dell'art. 151, comma secondo, del TUF, così come modificato dalla Legge sul Risparmio.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce nel luogo indicato nella comunicazione di convocazione, anche diverso dalla sede sociale purché in Italia.

Di regola la convocazione è fatta, a mezzo telegramma, telefax, o altro mezzo purché sia garantita la prova dell'avvenuto ricevimento al domicilio dei componenti del Consiglio di Amministrazione almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine è ridotto a due giorni. L'avviso di convocazione è comunicato ai sindaci con l'osservanza dei termini sopra indicati.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente, ed in caso di suo impedimento, assenza o mancanza dal vice Presidente, ove nominato, ovvero in caso di impedimento, assenza o mancanza di quest'ultimo, dall'amministratore più anziano di età.

Nell'ambito di ciascuna riunione il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Presidente, nomina un segretario, anche al di fuori dei suoi membri, chiamato a controfirmare il verbale della seduta.

Lo Statuto richiede la presenza di almeno un membro del Collegio Sindacale alle sedute del Consiglio di Amministrazione, in modo da assicurare l'informativa al Collegio Sindacale sull'attività svolta dalla Società e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società stessa o dalle società controllate, ed in particolare sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, che abbiano costituito oggetto di deliberazione, discussione o comunque comunicazione nel corso delle sedute medesime. Qualora nessuno dei membri del Collegio Sindacale sia presente alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, o laddove le modalità adottate ai sensi del comma precedente non garantiscano un'informativa a carattere almeno trimestrale, lo Statuto prevede che il Presidente e/o l'Amministratore Delegato debbano riferire per iscritto sulle attività di rispettiva competenza al Presidente del Collegio Sindacale, entro il termine massimo di tre mesi. Di tale comunicazione dovrà farsi menzione nel verbale della prima adunanza utile del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 11 riunioni (14 febbraio, 22 marzo, 7 maggio, 9 maggio, 21 maggio, 5 luglio, 12 settembre, 25 ottobre, 14 novembre, 3 dicembre, 12 dicembre,) che hanno visto la regolare partecipazione degli amministratori e la presenza di un membro del Collegio Sindacale. Si precisa, al riguardo, che il numero di assenze, peraltro sempre giustificate, è stato alquanto contenuto.

A specifiche riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato dirigenti della Società o soggetti esterni, qualora ritenuto opportuno, al fine di fornire, in relazione agli argomenti trattati, un contributo specialistico.

Sezione 3: Il sistema di remunerazione

3.1 Il sistema di remunerazione (art. 5 e art. 7 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto, ai membri del Consiglio di Amministrazione spetta un compenso determinato dall'Assemblea. La deliberazione assembleare, una volta presa, è valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione.

Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, stabilisce il compenso degli amministratori investiti di particolari cariche, compreso il Presidente.

Nella riunione Consiliare del 21 marzo 2008, si è deliberata la istituzione al proprio interno del Comitato per la remunerazione, i cui membri saranno nominati successivamente, in ossequio alle disposizioni contenute nell'art. 2.2.3 del Regolamento dei Mercati Organizzati, in vigore dal 3 marzo 2008, i cui compiti sono di seguito riassunti:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formula al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Section 4: Internal Control System and Internal Control Committee

4.1 Internal Control System (Art. 8 of the Corporate Governance Code)

The internal control system is the set of rules, procedures and organizational structures that allow the sound and correct management of the business in keeping with the Company's objectives, by way of the identification, measurement, management and monitoring of business risks.

An effective internal control system helps to safeguard the Company's assets, make transactions efficient and successful, and ensure the reliability of financial information and compliance with laws and regulations.

The Board of Directors shall exercise its functions relating to the internal control system taking into due consideration the reference models and the best practices existing on the national and international fields.

4.2 Internal Control Committee (Art. 8 of the Corporate Governance Code)

The Board of Directors, by resolution of 13 November 2003, established an Internal Control Committee comprised of three non-executive directors, two of whom are independent.

The Internal Control Committee is currently made up of directors Aristide Canosani, Massimo Franzoni and Leonardo Caporioni, appointed by the Board of Directors on 12 May 2006.

The Board of Directors considers Leonardo Caporioni to have sufficient accounting and financial experience.

On 14 February 2007, the Board of Directors determined that the structure of the Internal Control Committee ensures the adequacy, effectiveness and proper functioning of the internal control system.

Also on 14 February 2007, the Board of Directors named Chief Executive Officer Filippo-Maria Carbonari as the executive director in charge of supervising the proper functioning of the internal control system, as required by the Corporate Governance Code.

As recommended by Mr. Carbonari and after consulting the Internal Control Committee, the Board of Directors appointed the internal control officer from within the Internal Audit department, outsourced to the company Unilab.

The Internal Control Committee, in addition to assisting the Board of Directors on the matters above:

- a) reports to the Board of Directors at least every six months, when the annual and interim reports are approved, on the work performed and the adequacy of the internal control system;
- b) prepares two memos on the Company's related party transactions during the period—one to be published as part of the directors' announcement of the approval of the draft financial statements and the other regarding approval of the half-year report—including comments on whether such transactions are in the Company's interests, how the prices were determined, and the fairness of such prices with respect to going market rates;
- c) examines in advance any related party transactions falling under the competence of the Board of Directors, and forms non-binding opinions for the Board;
- d) judges the proper use of the accounting standards and their uniformity for purposes of the consolidated financial statements, together with the financial reporting officer (when appointed) and the external auditors;
- e) at the request of the executive director in charge, expresses opinions on specific aspects concerning the identification of business risks and the on the planning, realization and management of the internal control system;
- f) evaluates the plan of work and periodic reports prepared by the internal control officers;
- g) evaluates accounting firm's bids for the external auditing assignment, and reviews the external auditing plan and the auditors' reports and recommendations;
- h) monitors the external auditing process;
- i) performs additional tasks as assigned by the Board of Directors.

The chairman of the Board of Statutory Auditors or another auditor designated thereby participates in the work of the Internal Control Committee.

In 2007 the Internal Control Committee met seven times, on 16 January, 14 February, 21 March, 7 May, 28 June, 11 September, and 14 November.

Sezione 4: Il sistema per il controllo interno e il Comitato per il Controllo Interno

4.1 Il sistema per il controllo interno (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Il sistema per il controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

Un efficace sistema per il controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria e il rispetto di leggi e regolamenti.

Il Consiglio di Amministrazione esercita le proprie funzioni relative al sistema di controllo interno tenendo in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le best practice esistenti in ambito nazionale e internazionale.

4.2 Il Comitato per il Controllo Interno (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 13 novembre 2003, ha istituito un Comitato per il Controllo interno composto di 3 amministratori non esecutivi, di cui 2 indipendenti.

Il Comitato per il Controllo Interno è attualmente composto dagli amministratori Aristide Canosani, Massimo Franzoni e Leonardo Caporioni, nominati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 maggio 2006.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato che il componente Leonardo Caporioni possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato, in data 14 febbraio 2007, che il Comitato per il Controllo Interno sia strutturato in modo da garantire l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema per il controllo interno.

In data 14 febbraio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nella persona dell'Amministratore Delegato, Filippo-Maria Carbonari, l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, così come richiesto dal Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha attribuito il ruolo di soggetto preposto al controllo interno, identificandolo nella funzione di Internal Audit, affidata ad un soggetto esterno, corrispondente alla incaricata società Unilab.

Il Comitato per il Controllo Interno, oltre ad assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti sopra indicati:

- a) riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- b) predisporre due note – da pubblicarsi l'una nell'ambito del comunicato emesso dal Consiglio di Amministrazione in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e l'altra in quello relativo all'approvazione della relazione semestrale – relative alle operazioni concluse dalla Società con parti correlate nel periodo di riferimento, contenenti considerazioni del Comitato in merito alla rispondenza di tali operazioni all'interesse della Società, alle modalità di determinazione dei relativi prezzi e alla congruità di tali prezzi rispetto ai valori di mercato di operazioni similari;
- c) esamina preventivamente e formula al Consiglio di Amministrazione pareri non vincolanti riguardanti le operazioni con parti correlate di competenza del Consiglio di Amministrazione medesimo;
- d) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, quando sarà nominato, e ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- e) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- f) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- g) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- h) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- i) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Ai lavori del Comitato per il Controllo Interno partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato.

Nel corso del 2007 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito n. 7 volte, nelle date del 16 gennaio, 14 febbraio, 21 marzo, 7 maggio, 28 giugno, 11 settembre e 14 novembre.

Financial Reporting Officer

Art. 23.5 of the By-laws, in compliance with Art. 154-bis of the Consolidated Finance Act, requires the Board of Directors (with input from the Board of Statutory Auditors) to appoint a financial reporting officer and describes the qualifications this person must have.

On 5 July 2007, after receiving a favourable opinion from the statutory auditors, the Board of Directors appointed Grazia Margherita Piolanti as the financial reporting officer for an indefinite period and invested her with responsibilities, powers and means.

4.3 The Organizational Model (Art. 8 of the Corporate Governance Code)

In 2006, the Internal Control System was also implemented through the adoption of an Organizational Model, approved by the Board of Directors on 12 May 2006.

The Organizational Model aims to ensure compliance with Legislative Decree 231/2001, which instituted corporate liability for legal offenses committed by top management or their subordinates. The Organizational Model is completed by the formation of a Compliance Committee with independent powers of initiative and control, which oversees the functioning of and compliance with the Model and makes sure it is kept up-to-date.

The Compliance Committee is currently made up of independent director Fabio Carpanelli, who serves as chairman, and by independent directors Sergio Santi and Francesco Gentili. In 2007 it met four times, on 21 March, 12 June, 12 September and 12 December.

Section 5: Treatment of Corporate Information and the Code of Conduct for Insider Dealing

5.1 Treatment of Corporate Information (Art. 4 of the Corporate Governance Code)

The Corporate Governance Code requires directors and statutory auditors to keep confidential the documents and information obtained during the course of their duties and to follow the procedure the company has adopted for the internal management and disclosure to third parties of such data. On 14 February 2007, the Company adopted an internal procedure for the secure, confidential management of corporate information. The procedure also aims to prevent such information from being disclosed selectively (i.e. divulged ahead of time to certain parties, such as shareholders, reporters or analysts), or in an untimely, incomplete or inadequate manner.

5.2 Code of Conduct for Insider Dealing

In accordance with Art. 114, para. 7 of Legislative Decree 58 of 24 February 1998, as amended (the "Consolidated Finance Act"), and with the implementation provisions found in Arts. 152-sexies et seq. of the CONSOB regulations approved with Resolution 11971 of 14 May 1999, as amended (the "Issuers' Regulations"), on 14 December 2006 and with effect from 1 January 2007 the Board of Directors adopted a procedure governing mandatory notification and conduct on the subject of transactions carried out by relevant persons and parties closely related to such persons on the Company's shares or on related financial instruments.

The code of conduct is available at www.gruppoigd.it in the Investor Relations section.

Section 6: Directors' Interests and Related Party Transactions (Art. 9 of the Corporate Governance Code)

On the subject of related party transactions, on 14 February 2007 the Board of Directors, supplementing the guidelines and criteria for the identification of significant and related party transactions, approved the adoption of specific standards of conduct governing the main substantial and procedural aspects of such transactions. The standards also apply to transactions outside the exclusive competence of the Board of Directors, and are briefly described below.

Related party transactions are managed according to particular standards of substance and procedure. The definition of "related parties" is that contained in the International Accounting Standard for related party disclosures (IAS 24), adopted according to the procedure stated in Art. 6 of Regulation (EC) No. 1606/2002.

For the purposes of these standards, typical or common transactions and those to be settled under arm's-length conditions are not treated as related party transactions.

Typical or common transactions are those which, by object or kind, are not extraneous to the normal course of business, as well as transactions that are not problematic due to their characteristics and

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili

L'articolo 23.5 dello Statuto, in compliance con le disposizioni contenute nell'art. 154-bis del TUF, prevede che il Consiglio di Amministrazione nomini, previo parere del Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili, descrivendo altresì i requisiti di professionalità che quest'ultimo deve possedere.

In ossequio alle disposizioni statutarie richiamate, il Consiglio di Amministrazione del 5 luglio 2007, preventivamente interpellando il Collegio Sindacale, il quale ha espresso parere positivo, ha nominato a tempo indeterminato la Dott.ssa Grazia Margherita Piolanti quale Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili, attribuendo allo stesso i compiti, adeguati poteri e mezzi.

4.3 Il Modello Organizzativo (art. 8 del Codice di Autodisciplina)

Nel corso del 2006, il sistema per il controllo interno è stato inoltre implementato anche attraverso l'adozione di un modello organizzativo, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 maggio 2006 (il "Modello Organizzativo").

Il Modello Organizzativo mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D.lgs. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per i reati commessi da soggetti apicali o sottoposti.

Il Modello Organizzativo si completa con la costituzione di un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello stesso curandone altresì il costante aggiornamento.

L'Organismo di Vigilanza è attualmente composto da Fabio Carpanelli, amministratore indipendente, con funzione di Presidente, e dagli amministratori indipendenti Sergio Santi e Francesco Gentili, e si è riunito nel corso del 2007, 4 volte nelle date del 21 marzo, 12 giugno, 12 settembre e 12 dicembre.

Sezione 5: Il trattamento delle informazioni societarie e il Codice di Comportamento sull'internal dealing

5.1 Il trattamento delle informazioni societarie (art. 4 del Codice di Autodisciplina)

Il Codice di Autodisciplina prevede che gli amministratori e i sindaci siano tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata dall'emittente per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

La Società, in data 14 febbraio 2007, si è dotata di una procedura interna per la gestione, in forma sicura e riservata, delle informazioni societarie. Tale procedura è volta, altresì, ad evitare che la divulgazione delle informazioni societarie possa avvenire in forma selettiva (cioè possa essere effettuata prima nei confronti di determinati soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), intempestivamente, in forma incompleta o inadeguata.

5.2 Il codice di comportamento in materia di internal dealing

In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 114, comma 7, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF"), e dalle disposizioni di attuazione previste dagli artt. 152-sexies e seguenti del Regolamento Consob approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti"), il Consiglio di Amministrazione ha adottato, in data 14 dicembre 2006, una procedura diretta a disciplinare, con efficacia cogente dal 1° gennaio 2007, gli obblighi informativi e di comportamento inerenti le operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate su azioni della Società o su altri strumenti finanziari ad esse collegati.

Il codice di comportamento è disponibile sul sito internet www.gruppoigd.it, nella sezione Investor Relations.

Sezione 6: Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate (art. 9 del Codice di Autodisciplina)

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 14 febbraio 2007, integrando le linee guida e i criteri per l'identificazione delle operazioni significative e con parti correlate, l'adozione di specifici principi di comportamento, volti a disciplinare i principali aspetti sostanziali e procedurali inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle che non rientrino nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, nei termini di seguito riportati.

La gestione delle operazioni con parti correlate è effettuata nel rispetto di particolari criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Per la definizione delle "parti correlate" si fa espresso rinvio ai soggetti definiti come tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (IAS 24), adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Ai fini dell'applicazione dei presenti principi, sono escluse dal novero di operazioni con parti correlate le operazioni tipiche od usuali ovvero da concludersi a condizioni di mercato.

risk profile.

Transactions settled under arm's-length conditions are those whose terms do not differ significantly from those usually applying to business with unrelated parties.

In the event of related party transactions falling under the exclusive competence of the Board of Directors, the Board must receive sufficient information on the nature of the relationship, the means of executing the transaction, the timing and economic conditions, the evaluation procedure followed, the rationale for the transaction, and any risks for the Company.

Once suitably informed by the deputized parties and providing it finds the transaction appropriate in consideration of its nature, amount and other characteristics (pursuant to Art. 9 of the Corporate Governance Code), the Board may require that the transaction be concluded with input from one or more experts who will evaluate the economic conditions and/or means of execution/technique. Such experts must be of acknowledged experience and skill, and their independence and lack of personal interest in the transaction must be verified.

In the choice of such experts (banks, accounting firms, law firms, or other skilled professionals), the Board will carefully evaluate their independence, considering—in the most significant cases—the use of different experts for each related party.

Directors who have an even potential or indirect interest in a related party transaction must inform the Board in advance, providing details of the situation. On a case-by-case basis, depending on the information provided by the director and bearing the Board's responsibilities in mind, the Board will decide whether to ask the director: (i) to leave the room before discussion begins and until the resolution is taken; or (ii) to abstain from the vote.

Section 7: Investor Relations (Art. 11 of the Corporate Governance Code)

The Company strives to maintain a constant dialogue with its shareholders and investors based on an understanding of mutual roles, and regularly organizes meetings with the Italian and international financial community in full compliance with laws on price-sensitive information.

The Board of Directors has thus appointed an Investor Relations Manager, and set up a dedicated unit and a section on the Company's website (www.gruppoigd.it).

In this section, investors can download a complete range of documents regarding IGD's accounts and corporate governance.

Section 8: Shareholders' Meetings

Pursuant to Art. 10.3 of the By-laws, the protocol for shareholders' meetings is formalized in a set of Regulations, approved by the shareholders in ordinary session.

The current regulations, approved by the shareholders on 26 March 2003 and available in the Investor Relations section at www.gruppoigd.it, aims to ensure orderly, effective meetings by governing the various phases in which they take place, in accordance with each shareholder's fundamental right to ask for clarification, express opinions and formulate proposals.

Section 9: Statutory Auditors (Art. 10 of the Corporate Governance Code)

Pursuant to Art. 26.2 of the By-laws, members of the Board of Statutory Auditors are elected on the basis of preference lists that must be filed at the registered office at least twenty days in advance of the shareholders' meeting called for this purpose.

According to Art. 16 of the By-laws, the following procedure applies:

1. from the list obtaining the highest number of votes, two standing auditors and one alternate auditor will be taken in the order in which they appear on the list;
2. the third standing auditor and the second alternate auditor are drawn from the list with the second highest number of votes, in the order in which they appear.
3. In the event of a tie between lists, a new ballot is held between these lists on which all shareholders present at the meeting shall vote. The candidates on the list winning a simple majority of votes are elected.

Candidates for statutory auditor must meet the requirements set by law. For the purposes of judging the qualifications of those with at least three years' experience in:

Sono operazioni tipiche od usuali le operazioni che, per oggetto o natura, non siano estranee al normale corso degli affari della Società, nonché le operazioni che non presentino particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche e ai rischi inerenti alla natura della controparte o al tempo del loro compimento.

Sono operazioni a condizioni di mercato quelle concluse a condizioni non significativamente difformi da quelle usualmente praticate nei rapporti con soggetti che non siano parti correlate.

Nel caso di operazioni con parti correlate riservate alla competenza del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo deve ricevere un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni temporali ed economiche per la relativa realizzazione, sul procedimento valutativo seguito nonché sulle motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società.

Il Consiglio, a seguito di adeguata informativa ricevuta dagli organi delegati e comunque qualora ne ravvisi l'opportunità, tenuto conto della natura, del valore e delle altre caratteristiche della singola Operazione con Parti Correlate (come previsto dall'articolo 9 del Codice di Autodisciplina), potrà richiedere che la stessa venga conclusa con l'assistenza di uno o più esperti che esprimano una opinione sulle condizioni economiche e/o sulle modalità esecutive e tecniche dell'operazione. La scelta degli esperti di cui avvalersi dovrà ricadere su soggetti di riconosciuta professionalità e competenza e dei quali dovrà essere verificata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse in relazione all'operazione.

Nella scelta dei suddetti esperti (banche, società di revisione, studi legali ovvero altri esperti di riconosciuta professionalità e competenza specifica), il Consiglio procede ad un'attenta valutazione della rispettiva indipendenza, utilizzando eventualmente – nei casi più significativi – esperti diversi per ciascuna parte correlata.

Gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, in una operazione con parti correlate sono tenuti ad informare preventivamente ed esaurientemente il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo. Il Consiglio di Amministrazione è tenuto a valutare, in relazione a ciascun caso concreto e sulla base dell'informativa fornita dall'amministratore interessato, tenendo conto anche della necessità di assicurare il buon funzionamento dell'organo consiliare, l'opportunità di richiedere al medesimo amministratore: (i) di allontanarsi dalla seduta prima dell'inizio della discussione e fino a quando non sia stata assunta la deliberazione; ovvero (ii) di astenersi dal partecipare alla votazione.

Sezione 7: Rapporti con gli azionisti (art. 11 del Codice di Autodisciplina)

La Società si adopera per instaurare un dialogo costante con gli azionisti e con gli investitori, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, promuovendo periodicamente incontri con esponenti della comunità finanziaria italiana e internazionale, nel pieno rispetto delle disposizioni vigenti in materia e relativamente al trattamento delle informazioni privilegiate.

In tal senso il Consiglio di Amministrazione ha nominato un Investor Relations Manager, provvedendo ad istituire un'apposita struttura aziendale e una sezione dedicata del sito internet della Società (www.gruppoigd.it).

In tale sezione, l'investitore può reperire ogni documento utile pubblicato dalla Società, sia di natura contabile, sia relativo al sistema di corporate governance.

Sezione 8: Le assemblee

Ai sensi dell'art. 10.3 dello Statuto, le modalità di funzionamento dell'Assemblea sono stabilite da apposito Regolamento, approvato dall'Assemblea ordinaria.

Il Regolamento in vigore, approvato dall'Assemblea del 26 marzo 2003 e disponibile sul sito internet www.gruppoigd.it nella sezione Investor Relations, è finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti su diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

Sezione 9: I sindaci (art. 10 del Codice di Autodisciplina)

Ai sensi dell'art. 26.2 dello Statuto, la nomina dei membri del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede sociale almeno venti giorni prima dell'Assemblea convocata per l'elezione dei medesimi.

L'art. 16 dello Statuto prevede che all'elezione dei membri del Collegio Sindacale si proceda come segue:

1. dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli azionisti sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente;
2. il terzo sindaco effettivo ed il secondo sindaco supplente sono tratti dalla lista seconda classificata, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.
3. nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli azionisti presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che abbiano ottenuto la maggioranza semplice dei voti.

(a) professional activities or as confirmed university professors in law, economics, finance or technical-scientific subjects closely related to the Company's business;

(b) management roles at public bodies or public administrations in sectors closely related to the Company's business, the following rules apply:

- all subjects per letter a) above that are associated with the real estate business or other sectors pertaining to real estate are considered to be closely related to the Company's business;
- sectors pertaining to real estate are those in which the parent companies operate, or those that may be controlled by or associated with companies operating in the real estate business.

Those whose situations are incompatible with the title and/or who do not satisfy the requirements of integrity and qualification established by law, and those who are standing auditors at more than five companies listed on official Italian markets, may not be elected as statutory auditors and, if elected, lose office. Positions held at parent companies, subsidiaries, or affiliates do not apply.

For the election of the Board of Statutory Auditors on 28 April 2006, two lists were filed, along with documentation on the candidates' personal and professional background.

The extraordinary shareholders' meeting of 23 April 2007 voted to amend Art. 26.2 of the By-laws so that each list of candidates for statutory auditor would have to be filed together with thorough personal and professional information and statements in which the individual candidates declare, under their own responsibility, that they will not hold more than the maximum number of positions allowed by law.

The current Board of Statutory Auditors has three standing members and two alternates, as follows: Romano Conti (chairman), Roberto Chiusoli (standing auditor), Franco Gargani (standing auditor), Isabella Landi (alternate), and Andrea Parenti (alternate). Mr. Parenti was elected by the shareholders on 23 April 2007 to replace outgoing member Andrea De Lucia.

In accordance with Art. 148, para. 2 bis of the Consolidated Finance Act, as amended by the Investor Protection Law, the chairman of the Board of Statutory Auditors is appointed by the shareholders from among the auditors elected by the minority. Thus, in the election of the current Board of Statutory Auditors, the Company did not follow Arts. 26.4 and 26.5 of the By-laws—as revised by the extraordinary shareholders' meeting of 23 April 2007—which state that the chairman is the first candidate on the list receiving the second highest number of votes.

In 2007 the Board of Statutory Auditors met on 21 and 22 March, 29 March, 5 April, 19 June, 17 July, 12 September, and 6 December. Additional meetings were held specifically with the Company's management, with external auditors, and with the Internal Control Committee.

In accordance with the Corporate Governance Code, the Board of Statutory Auditors has confirmed the adequacy of the criteria and procedures used by the Board of Directors to review the independent status of its members.

The Board of Statutory Auditors supervises the work of the external auditors. The extraordinary shareholders' meeting of 23 April 2007 voted to amend Art. 27.2 of the By-laws, to state that the external auditing assignment be granted by the ordinary shareholders' meeting at the recommendation of the statutory auditors.

The following table lists the statutory auditors in office.

Table 2 - Board of Statutory Auditors	
Title	Name
Chairman	Romano Conti
Standing Auditor	Roberto Chiusoli
Standing Auditor	Franco Gargani
Alternate auditor	Isabella Landi
Alternate auditor	Andrea Parenti

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

I candidati alla carica di sindaco dovranno possedere i requisiti stabiliti dalla legge. Ai fini della definizione del requisito di professionalità di coloro che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

- a. attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche strettamente attinenti all'attività d'impresa della Società;
- b. funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società, è stabilito quanto segue:
 - hanno stretta attinenza all'attività della Società tutte le materie di cui alla precedente lettera a) connesse all'attività immobiliare e alle attività inerenti a settori economici attinenti a quello immobiliare;
 - sono settori economici attinenti a quello immobiliare quelli in cui operano le imprese controllanti, ovvero che possono essere assoggettate al controllo o collegate ad imprese operanti nel settore immobiliare.

Non possono essere nominati sindaci e, se eletti decadono dall'incarico, coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge e coloro che non posseggono i requisiti di onorabilità e professionalità dalla medesima stabiliti, nonché coloro che ricoprono la carica di sindaco effettivo in più di cinque società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani. Nel computo non vanno considerate le cariche ricoperte in società controllanti, controllate ovvero assoggettate al controllo della medesima controllante.

In occasione della nomina del Collegio Sindacale deliberata dall'Assemblea del 28 aprile 2006 sono state depositate due liste, congiuntamente alla documentazione informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati.

L'Assemblea Straordinaria del 23 aprile 2007, ha deliberato di modificare l'art. 26.2 dello Statuto prevedendo che, unitamente a ciascuna lista di candidati per la nomina dei Sindaci, dovranno essere depositate anche le dichiarazioni con le quali i singoli candidati attestano, sotto la propria responsabilità, il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalle disposizioni vigenti, nonché una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato.

Il Collegio Sindacale attuale si compone di tre membri effettivi e due supplenti, nelle persone dei Signori: Romano Conti (Presidente), Roberto Chiusoli (membro effettivo), Franco Gargani (membro effettivo), Isabella Landi (membro supplente) e Andrea Parenti (membro supplente), quest'ultimo nominato dall'assemblea del 23 aprile 2007 in sostituzione del sindaco dimissionario Andrea De Lucia.

Per quanto concerne il Presidente del Collegio Sindacale, in conformità alle disposizioni previste nell'art. 148, comma 2 bis, TUF, così come modificato dalla Legge sul Risparmio, lo stesso è nominato dall'Assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza. In sede di nomina dell'attuale Collegio Sindacale, pertanto, non hanno trovato applicazione gli artt. 26.4 e 26.5 dello Statuto, così come riformulati dall'Assemblea Straordinaria del 23 aprile 2007.. che prevedono che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al primo candidato della lista che avrà riportato il maggior numero di voti dopo la prima.

Nel corso del 2007 il Collegio si è riunito in nelle date del 21 e 22 marzo, 29 marzo, 5 aprile, 19 giugno, 17 luglio, 12 settembre, e 6 dicembre. Ad esse, occorre aggiungere alcune riunioni effettuate – in particolare – con il management della Società e con i rappresentanti della società di revisione, nonché quelle del Comitato del Controllo Interno.

In adeguamento alle novità introdotte dal nuovo Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale, a seguito delle valutazioni espressa dal Consiglio di Amministrazione circa l'indipendenza dei propri membri, ha verificato l'idoneità dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio stesso al riguardo.

Il Collegio Sindacale provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione. L'Assemblea Straordinaria del 23 aprile 2007 ha deliberato di modificare l'art. 27,2 dello Statuto prevedendo che l'incarico alla Società di Revisione sia conferito dall'Assemblea Ordinaria su proposta motivata dell'organo di controllo.

La tabella che segue riporta i nominativi dei membri del Collegio Sindacale in carica.

Tabella 2 - Collegio Sindacale Cariche	Cognome e nome
Presidente	Romano Conti
Sindaco Effettivo	Roberto Chiusoli
Sindaco Effettivo	Franco Gargani
Sindaco Supplente	Isabella Landi
Sindaco Supplente	Andrea Parenti

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

Table 3 - List of Offices Held Name	Title at IGD	Offices
Gilberto Coffari	<i>Chairman (non-executive)</i>	Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, Director; Coop Adriatica scarl, Castenaso (BO), Chairman of the Board of Directors; Unipol Banca spa, Bologna, Director and Vice Chairman; Unipol Merchant spa, Bologna, Director; Fin.Ad Bologna spa, Castenaso (BO), Director; Forum srl, Forlì, Director; Centrale Adriatica s. c.a.r.l., Modena, Director; Cometha soc. coop. p.a., Ravenna, Director, Chairman of the Board of Directors; Federcoop Nullo Baldini soc. Coop, Ravenna, Director; Federazione delle Cooperative della Provincia di Ravenna, Ravenna, Director; Consorzio Interregionale Cooperative Consumo e Società Cooperativa, Anzola dell'Emilia (BO), Director until 21.12.07;
Sergio Costalli	<i>Vice Chairman (non-executive)</i>	Unicoop Tirreno s.coop., Livorno, Vice Chairman and CEO; Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, Director and member of the Chairman's Committee; Unipol Assicurazioni spa, Bologna, Director; Unipol Merchant spa, Bologna, Director; Finsoe spa, Bologna, Director; Holmo spa, Bologna, Director, Ipercoop Tirreno spa, Livorno, Director; Gestincoop srl, Livorno, Director; Vignale Immobiliare spa, Grosseto (GR); Fondazione Cassa Di Risparmio Di Livorno, Livorno, Corticella Molini E Pastifici spa, Bologna, Director;
Filippo Maria Carbonari	<i>Chief Executive Officer</i>	Finanziara Bolognese- Fi.Bo spa, Bologna, Director; Factor Coop spa, Bologna, Director; Sim Gest spa, Bologna, Director; Fin.ad. Bologna spa, Castenaso, Chairman of the Board of Directors; Forte di Brondolo soc. consortile, Castenaso, Chairman; Porta Medicea srl, Livorno, Director; Cfg srl, Pesaro, Sole Director; Sailingrace.it srl, Ravenna, Director; Millennium Gallery srl, Ravenna, Sole Director; Immobiliare Larice srl, Ravenna, Sole Director; M.V. srl, Ravenna, Sole Director.
Claudio Albertini	<i>Director (non-executive)</i>	Cefla Service spa, Imola, Auditor; Cooperleasing spa, Bologna, Director; Earchimede spa, Brescia, Vice Chairman; Fi.Bo spa, Bologna, Director; Fin.Pa.S. spa, Florence, Director; Nomisma spa, Bologna, Director; Nuovi Investimenti spa, Bologna, Chairman; Pegaso Finanziaria spa, Bologna, Director; Protor spa, Rome, Director; Sofinco spa, Modena, Director; Unipol Private Equity Sgr spa, Bologna, Director.
Mauro Bini	<i>Independent director</i>	Italmobiliare spa, Director
Aristide Canosani	<i>Independent director</i>	Unicredit Banca spa, Bologna, Chairman of the Board of Directors; Carimonte Holding spa, Bologna, Director; Cnp Unicredit Vita spa, Milan, Director; Fondazione Fanti Melloni, Bologna, Director.
Leonardo Caporioni	<i>Director (non-executive)</i>	Coopfond spa, Rome, Director; Tirreno Logistica srl, Vignale Ritorno (LI), Vice Chairman; Immobiliare Sviluppo della Cooperazione spa, Livorno, Vice Chairman; Compagnia Finanziaria ed Immobiliare spa, Livorno, Chairman of the Board of Statutory Auditors.
Fabio Carpanelli	<i>Independent director</i>	Autostazione di Bologna spa, Bologna, Chairman.
Massimo Franzoni	<i>Independent director</i>	Carimonte Holding spa, Bologna, Director; Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, shareholders' representative.
Francesco Gentili	<i>Independent director</i>	Banca della Maremma Credito Cooperativo di Grosseto, Grosseto (GR), Director;

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Tabella 3 - Elenco delle cariche				
Cognome e nome	Cariche in IGD	Cariche		
Gilberto Coffari	<i>Presidente</i> <i>(non esecutivo)</i>	Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, Consigliere;		
		Coop Adriatica scarl, Castenaso (BO), Presidente del C.d.A.;		
		Unipol Banca spa, Bologna, Consigliere e Vice Presidente;		
		Unipol Merchant spa, Bologna, Consigliere;		
		Fin.ad Bologna spa, Castenaso (BO), Consigliere;		
		Forum srl, Forlì, Consigliere;		
		Centrale Adriatica s. c.a.r.l., Modena, Consigliere;		
		Cometha soc. coop. p.a., Ravenna, Consigliere, Presidente C.d.A.;		
		Federcoop Nullo Baldini soc. Coop, Ravenna, Consigliere,		
		Federazione delle Cooperative della Provincia di Ravenna, Ravenna, Consigliere;		
		Consorzio Interregionale Cooperative Consumo e Società Cooperativa,		
		Anzola dell'Emilia (BO), Consigliere <i>carica cessata il 21.12.2007</i> ;		
		Sergio Costalli	<i>Vice Presidente</i> <i>(non esecutivo)</i>	Unicoop Tirreno s.coop., Livorno, Vice Presidente e Amministratore Delegato;
Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, Consigliere				
e membro del Comitato di Presidenza;				
Unipol Assicurazioni spa, Bologna, Consigliere;				
Unipol Merchant spa, Bologna, Consigliere;				
Finsoe spa, Bologna, Consigliere;				
Holmo spa, Bologna, Consigliere,				
Ipercoop Tirreno spa, Livorno, Consigliere;				
Gestincoop srl, Livorno, Consigliere;				
Vignale Immobiliare spa, Grosseto (GR);				
Fondazione Cassa di Risparmio di Livorno, Livorno,				
Filippo Maria Carbonari	<i>Amministratore</i> <i>Delegato (esecutivo)</i>			Corticella Molini e Pastifici spa, Bologna, Consigliere;
				Finanziara Bolognese- FI.BO spa, Bologna, Consigliere;
		Factor Coop spa, Bologna, Consigliere;		
		Sim Gest spa, Bologna, Consigliere;		
		Fin.ad. Bologna spa, Castenaso, Presidente del C.d.A.;		
		Forte Di Brondolo soc. consortile, Castenaso, Presidente;		
		Porta Medicea srl, Livorno, Consigliere;		
		CFG srl, Pesaro, Amministratore Unico;		
		Sailingrace.It srl, Ravenna, Consigliere;		
		Millennium Gallery srl, Ravenna, Amministratore Unico;		
		Immobiliare Larice srl, Ravenna, Amministratore Unico;		
		M.V. srl, Ravenna, Amministratore Unico.		
		Claudio Albertini	<i>Consigliere</i> <i>(non esecutivo)</i>	Cefla Service spa, Imola, Sindaco;
Cooperleasing spa Bologna, Consigliere;				
Earchimede spa Brescia, Vice-Presidente;				
FI.BO spa Bologna, Consigliere;				
FIN.PA.S. spa Firenze, Consigliere;				
Nomisma spa Bologna, Consigliere;				
Nuovi Investimenti spa Bologna, Presidente;				
Pegaso Finanziaria spa Bologna, Consigliere;				
Protor spa Roma, Consigliere;				
Sofinco spa Modena, Consigliere;				
Unipol Private Equity Sgr spa Bologna, Consigliere.				
Mauro Bini	<i>Consigliere</i> <i>Indipendente</i>			Italmobiliare spa. - Consigliere
Aristide Canosani	<i>Consigliere</i> <i>Indipendente</i>	Unicredit Banca spa, Bologna, Presidente del Consiglio di Amministrazione;		
		Carimonte Holding spa, Bologna, Consigliere;		
		Cnp Unicredit Vita spa, Milano, Consigliere;		
Leonardo Caporioni	<i>Consigliere</i> <i>(non esecutivo)</i>	Fondazione Fanti Melloni, Bologna, Consigliere.		
		Coopfond spa, Roma, Consigliere;		
		Tirreno Logistica srl, Vignale Ritorno (LI), Vice-Presidente;		
		Immobiliare Sviluppo della Cooperazione spa, Livorno, Vice-Presidente;		
		Compagnia Finanziaria ed Immobiliare spa, Livorno, Presidente del Collegio Sindacale.		
Fabio Carpanelli	<i>Consigliere</i> <i>Indipendente</i>	Autostazione di Bologna spa, Bologna, Presidente.		
Massimo Franzoni	<i>Consigliere</i> <i>Indipendente</i>	Carimonte Holding spa, Bologna, Amministratore;		
		Unipol Gruppo Finanziario spa, Bologna, Rappresentante Comune degli azionisti.		
Francesco Gentili	<i>Consigliere</i> <i>Indipendente</i>	Banca della Maremma Credito Cooperativo di Grosseto, Grosseto (GR), Consigliere;		

segue

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

Table 3 - List of Offices Held Name	Title at IGD	Offices
Fernando Pellegrini	Director	Simgest SpA, Director
	(non-executive)	So.Ge.Fin Srl, Chairman
		Tirreno Finanziaria Srl, Chairman
Stefano Pozzoli	Independent director	Il Pino spa, Florence, Director;
Riccardo Sabadini	Independent director	No other office
Sergio Santi	Independent director	Ambiente 3000 srl, Bologna, Standing Auditor;
		Ecologia Ambiente srl, Ravenna, Standing Auditor;
		Galsi spa, Milan, Standing Auditor;
		Heracomm srl, Imola (BO), Standing Auditor;
		Hear Gas Tre spa, Bologna, Standing Auditor;
		Hear Luce srl, San Mauro Pascoli (FC), Standing Auditor;
		Hear Rete Modena srl, Modena, Standing Auditor;
		Hear Trading srl, Imola (BO), Standing Auditor;
		Set spa, Milan, Standing Auditor;
		Uniflotte srl, Bologna, Standing Auditor;
		Gastecnica Galliera srl, Bologna, Standing Auditor;
		Modena NetWork spa, Modena, Standing Auditor;
		Ambiente Mare spa, Ravenna, Alternate Auditor;
		Ares spa consortile, Bologna, Alternate Auditor;
		Medea spa Unipersonale, Sassari, Alternate Auditor;
		Feronia srl, Finale Emilia (MO), Alternate Auditor;
		Frullo Energia Ambiente srl, Bologna, Alternate Auditor;
		Gal A spa, Bologna, Alternate Auditor;
		Romagna Compost srl, Cesena (FC), Alternate Auditor;
		Eris Soc. Cons. a r.l., Ravenna, Alternate Auditor;
		Hera Energie Bologna srl, Bologna, Alternate Auditor;
		Sinergia srl, Forlì (FC), Alternate Auditor;
		Famula On-Line S.p.A, Bologna, Alternate Auditor;
Fondazione Cassa di Risparmio Di Imola, Imola (BO), Chairman of the Board of Directors;		
Amgc spa, Genoa, Director;		
Icea spa, Imola (BO), Standing Auditor.		
Roberto Zamboni	Director (non-executive)	Faenza Sviluppo Area Marcucci srl, Villanova (BO), Chairman of the Board of Directors;
		Inres – Istituto Nazionale Consulenza, Progettazione, Ingegneria s.coop., Sesto Fiorentino (FI), Director;
		Comiter srl, Florence, Liquidator;
		Melograno srl a socio unico, Sole Director (until 17/09/07);
		Unagro spa, Ravenna, Director.

Treasury shares

At 31 December 2007 the company held no treasury shares.

Research and development

Because of the nature of IGD's business, Group companies do not perform research and development in the strict sense of the term.

In November 2007 IGD participated for the fifth year in a row in the most important tradeshow for the promotion of shopping centres: MAPIC in Cannes, France. By attending this event with its own exhibition space, the Group was able to boost its contacts with major shopping centre promoters and retailers at the European level.

Significant non-recurring, atypical and/or unusual transactions

During the year ended 31 December 2007, no significant non-recurring transactions or atypical/unusual transactions, as defined in CONSOB's notice of 28 July 2006, were carried out with third parties or between companies in the Group.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Tabella 3 - Elenco delle cariche		
Cognome e nome	Cariche in IGD	Cariche
Fernando Pellegrini	Consigliere	Simgest spa Consigliere
	(non esecutivo)	SO.GE.FIN Srl – Presidente Tirreno Finanziaria Srl - Presidente
Stefano Pozzoli	Consigliere	Il Pino spa, Firenze (FI) Consigliere;
	Indipendente	
Riccardo Sabadini	Consigliere	Nessun incarico
	Indipendente	
Sergio Santi	Consigliere	Ambiente 3000 srl, Bologna, Sindaco Effettivo;
	Indipendente	Ecologia Ambiente srl, Ravenna, Sindaco effettivo; Galsi spa, Milano, Sindaco Effettivo; Heracomm srl, Imola (BO), Sindaco Effettivo; Hera Gas Tre spa, Bologna, Sindaco Effettivo; Hera Luce srl, San Mauro Pascoli (FC), Sindaco Effettivo; Hera Rete Modena srl, Modena, Sindaco Effettivo; Hera Trading srl, Imola (BO), Sindaco Effettivo; Set spa, Milano, Sindaco Effettivo; Uniflotte srl, Bologna, Sindaco Effettivo; Gastecnica Galliera srl, Bologna, Sindaco effettivo; Modena Network spa, Modena, Sindaco Effettivo; Ambiente Mare spa, Ravenna, Sindaco Supplente; Ares spa consortile, Bologna, Sindaco Supplente; Medea spa Unipersonale, Sassari, Sindaco Supplente; Feronia srl, Finale Emilia (MO), Sindaco Supplente; Frullo Energia Ambiente srl, Bologna, Sindaco Supplente; Gal A spa, Bologna, Sindaco Supplente; Romagna Compost srl, Cesena (FC), Sindaco Supplente; Eris Soc. Cons. a r.l., Ravenna, Sindaco Supplente; Hera Energie Bologna srl, Bologna, Sindaco Supplente; Sinergia srl, Forlì (FC), Sindaco Supplente; Famula On-Line S.p.A, Bologna, Sindaco Supplente; Fondazione Cassa di Risparmio di Imola, Imola (BO), Presidente del Consiglio di Amministrazione; Amgc spa, Genova, Consigliere; Icea spa, Imola (BO), Sindaco Effettivo.
Roberto Zamboni	Consigliere	Faenza Sviluppo Area Marcucci srl, Villanova (BO), Presidente del Consiglio di Amministrazione, Consigliere;
	(non esecutivo)	Inres – Istituto Nazionale Consulenza, Progettazione, Ingegneria s.coop., Sesto Fiorentino (FI), Consigliere; Comiter srl, Firenze, Liquidatore; Melograno srl a socio unico, Amministratore Unico (cessata il 17/09/2007); Unagro spa, Ravenna, Consigliere.

Azioni proprie

La società alla data del 31 dicembre 2007 non possedeva azioni proprie.

Attività di ricerca e sviluppo

In considerazione della tipologia del business, le società del gruppo non realizzano attività di ricerca e sviluppo in senso stretto.

Nel novembre 2007 la società ha partecipato per il quinto anno consecutivo alla più importante manifestazione fieristica specializzata nella promozione dei centri commerciali: il MAPIC svoltasi a Cannes (Francia). Grazie a questa presenza con uno spazio espositivo apposito, si è reso possibile l'incremento dei contatti con importanti società promotrici di centri commerciali e di retailers di livello europeo.

Operazioni significative, non ricorrenti, atipiche e/o inusuali

Si segnala che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 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 dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

2. Igd Group Consolidated financial statements Directors' report

Reconciliation between the Parent Company's Net Equity and Consolidated Net Equity - 31/12/2007	Net Profit Group's portion	Net Profit Minorities	Net Equity Group's portion	Net Equity Minorities
Balance - Parent Company's Financial Statements	40,448,686		727,363,476	
Book value of the consolidated equity investments			(219,694,140)	
Subsidiaries' net profit and equity	12,125,251	447	209,467,531	156,738
Allocation of differences to the assets of consolidated companies and relative amortization:				
- Goodwill from consolidation of MONDOVICINO			105,955	
- Goodwill from consolidation of MILLENIUM			3,952,023	
- Goodwill from consolidation of IMMOBILIARE LARICE			19,092,429	
- Goodwill from consolidation of RGD			975,551	
- Elimination capital gains	(258,990)		(258,990)	
- Other write-downs			9,629	
Balance - Consolidated Financial Statements	52,314,947	447	741,013,464	156,738

Proposed allocation of net profit

Dear Shareholders,

We submit for your approval the separate financial statements of IGD SpA at 31 December 2007, which closes with a net profit of €40,448,686. The Board of Directors proposes that this profit be allocated as follows:

- € 2,022,435 to the legal reserve.
- € 18,239,169 to the fair value reserve.
- € 17,317,959 to the shareholders, as a dividend of €0.056 per share.
- € 2,869,123 carried forward.

21 March 2008

Signed
The Chairman
Gilberto Coffari

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Relazione sulla gestione

Prospetto di raccordo fra Bilancio separato della capogruppo e Bilancio consolidato al 31/12/2007	Risultato Netto del Gruppo	Risultato Netto di Terzi	Patrimonio Netto del Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi
Saldi come da Bilancio d'esercizio della capogruppo	40.448.686		727.363.476	
Valore di carico delle partecipazioni consolidate			(219.694.140)	
Patrimonio netto e risultato d'esercizio delle imprese consolidate	12.125.251	447	209.467.531	156.738
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:				
- Avviamento da consolidamento MONDOVICINO			105.955	
- Avviamento da consolidamento MILLENIUM			3.952.023	
- Avviamento da consolidamento IMMOBILIARE LARICE			19.092.429	
- Avviamento da consolidamento RGD			975.551	
- Storno plusvalenze	(258.990)		(258.990)	
- Altre rettifiche			9.629	
Saldi come da Bilancio consolidato	52.314.947	447	741.013.464	156.738

Proposta di ripartizione dell'utile

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di IGD S.p.A. al 31 dicembre 2007, che chiude con un utile civilistico di € 40.448.686. Il Consiglio di Amministrazione propone, infine, di destinare l'utile civilistico di IGD S.p.A. come segue:

- quanto a € 2.022.435 a riserva legale.
- quanto a € 18.239.169 a riserva fair value,
- quanto a € 17.317.959 dividendo agli Azionisti, corrispondenti a € 0,056. per azione.
- quanto a € 2.869.123 portato a nuovo.

Lì, 21 marzo 2008

Firmato

Il Presidente

Gilberto Coffari

Financial statements

Consolidated balance sheet

Consolidated Balance Sheet	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Difference (A-B)
Non current assets				
Intangible assets				
- Intangible assets with a finite useful life	3)	6,573	8,009	(1,436)
- Goodwill	3)	26,670,142	21,636,613	5,033,529
		26,676,715	21,644,622	5,032,093
Plant, property and equipment				
- Real estate assets	4)	947,805,000	801,357,000	146,448,000
- Plants and machinery	5)	327,977	345,821	(17,844)
- Equipment	5)	457,426	151,788	305,638
- Leasehold improvements	5)	123,236	229,483	(106,247)
- Works in progress	5)	168,146,519	145,607,470	22,539,049
		1,116,860,158	947,691,562	169,168,596
Other non current assets				
- Prepaid taxes	6)	2,877,024	2,527,106	349,918
- Miscellaneous receivables and other non current assets	7)	18,017,502	10,593,729	7,423,773
- Non current financial assets	8)	5,653,815	3,441,200	2,212,615
		26,548,341	16,562,035	9,986,306
Total non current assets (A)		1,170,085,214	985,898,219	184,186,995
Current assets:				
Trade and other receivables	9)	9,507,926	7,132,193	2,375,733
Trade and other receivables fr. related parties	10)	135,344	3,173,411	(3,038,067)
Other current assets	11)	19,475,400	16,894,679	2,580,721
Financial receivables and other current financial assets	12)	40,452,059	0	40,452,059
Financial receivables and other current financial assets fr. related parties	12)	61,850	7,069	54,781
Cash and cash equivalents	13)	123,073,893	20,492,172	102,581,721
Total current assets (B)		192,706,472	47,699,524	145,006,948
Total assets (A + B)		1,362,791,686	1,033,597,743	329,193,943
Net equity:				
Portion pertaining to the Parent Company	14)	741,013,464	580,330,820	160,682,644
Portion pertaining to minorities	14)	156,738	7,714	149,024
Total Net Equity (C)		741,170,202	580,338,534	160,831,668
Non current liabilities:				
Non current financial liabilities	15)	478,095,641	179,063,610	299,032,031
Employee severance indemnity fund (TFR)	16)	363,872	285,678	78,194
Deferred tax liabilities	6)	90,450,358	61,541,143	28,909,215
Provisions for risks and future charges	17)	642,753	502,184	140,569
Misc. payables and other non current liabilities	18)	196,549	173,933	22,616
Misc. payables and other non current liabilities w. related parties	18)	11,537,183	11,620,655	(83,472)
Total non current liabilities (D)		581,286,356	253,187,203	328,099,153
Current liabilities				
Current financial liabilities	19)	29,277,057	182,838,098	(153,561,041)
Current financial liabilities w. related parties	19)	3,488,888	97,920	3,390,968
Trade and other payables	21)	3,552,225	12,620,136	(9,067,911)
Trade and other payables w. related parties	21)	920,295	2,057,524	(1,137,229)
Current tax liabilities	22)	939,150	1,100,372	(161,222)
Other current liabilities	23)	2,157,513	1,357,956	799,557
Total current liabilities (E)		40,335,128	200,072,006	(159,736,878)
Total liabilities (F=D + E)		621,621,484	453,259,209	168,362,275
Total net equity and liabilities (C + F)		1,362,791,686	1,033,597,743	329,193,943

Prospetti contabili

Stato patrimoniale consolidato

Stato patrimoniale consolidato	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazioni (A-B)
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	3)	6.573	8.009	(1.436)
- Avviamento	3)	26.670.142	21.636.613	5.033.529
		26.676.715	21.644.622	5.032.093
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	4)	947.805.000	801.357.000	146.448.000
- Impianti e Macchinari	5)	327.977	345.821	(17.844)
- Attrezzatura	5)	457.426	151.788	305.638
- Migliorie su beni di terzi	5)	123.236	229.483	(106.247)
- Immobilizzazioni in corso	5)	168.146.519	145.607.470	22.539.049
		1.116.860.158	947.691.562	169.168.596
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	6)	2.877.024	2.527.106	349.918
- Crediti vari e altre attività non correnti	7)	18.017.502	10.593.729	7.423.773
- Attività finanziarie non correnti	8)	5.653.815	3.441.200	2.212.615
		26.548.341	16.562.035	9.986.306
Totale attività non correnti (A)		1.170.085.214	985.898.219	184.186.995
Attività correnti:				
Crediti commerciali e altri crediti	9)	9.507.926	7.132.193	2.375.733
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate	10)	135.344	3.173.411	(3.038.067)
Altre attività correnti	11)	19.475.400	16.894.679	2.580.721
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	12)	40.452.059	0	40.452.059
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	12)	61.850	7.069	54.781
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13)	123.073.893	20.492.172	102.581.721
Totale attività correnti (B)		192.706.472	47.699.524	145.006.948
Totale attività (A + B)		1.362.791.686	1.033.597.743	329.193.943
Patrimonio netto:				
quota di pertinenza della Capogruppo	14)	741.013.464	580.330.820	160.682.644
quota di pertinenza di terzi	14)	156.738	7.714	149.024
Totale patrimonio netto (C)		741.170.202	580.338.534	160.831.668
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	15)	478.095.641	179.063.610	299.032.031
Fondo TFR	16)	363.872	285.678	78.194
Passività per imposte differite	6)	90.450.358	61.541.143	28.909.215
Fondi per rischi ed oneri futuri	17)	642.753	502.184	140.569
Debiti vari e altre passività non correnti	18)	196.549	173.933	22.616
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	18)	11.537.183	11.620.655	(83.472)
Totale passività non correnti (D)		581.286.356	253.187.203	328.099.153
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	19)	29.277.057	182.838.098	(153.561.041)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	19)	3.488.888	97.920	3.390.968
Debiti commerciali e altri debiti	21)	3.552.225	12.620.136	(9.067.911)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	21)	920.295	2.057.524	(1.137.229)
Passività per imposte correnti	22)	939.150	1.100.372	(161.222)
Altre passività correnti	23)	2.157.513	1.357.956	799.557
Totale passività correnti (E)		40.335.128	200.072.006	(159.736.878)
Totale passività (F=D + E)		621.621.484	453.259.209	168.362.275
Totale patrimonio netto e passività (C + F)		1.362.791.686	1.033.597.743	329.193.943

Consolidated income statement

Consolidated income statement	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Difference (A-B)
Revenues:	24)	67,135,721	57,834,190	9,301,531
- revenues fr. related parties		28,781,375	27,942,919	838,456
- revenues fr. third parties		38,354,346	29,891,271	8,463,075
Other income:	25)	9,928,243	48,165,649	(38,237,406)
- other income from the disposal of Centro Leonardo		0	43,060,636	(43,060,636)
- other income from related parties		655,560	186,546	469,014
- other income		9,272,683	4,918,467	4,354,216
Total revenues and operating income		77,063,964	105,999,839	-28,935,875
Material and service costs:	26)	21,802,467	42,913,812	(21,111,345)
- purchase of Centro Leonardo materials		0	25,574,574	(25,574,574)
- purchase of materials and services		18,647,592	14,070,881	4,576,711
- purchase of materials and services fr. related parties		3,154,875	3,268,357	(113,482)
Cost of labor	27)	4,035,230	3,014,159	1,021,071
Other operating costs	28)	3,310,412	3,030,170	280,242
Change in inventories:	29)	0	13,957,444	(13,957,444)
- change in inventories		0	(61,196)	61,196
- change in Centro Leonardo inventories		0	14,018,640	(14,018,640)
Total operating costs		29,148,109	62,915,585	(33,767,476)
EBITDA		47,915,855	43,084,254	4,831,601
Amortization and depreciation		299,313	527,165	(227,852)
Change in fair value - increases / (decreases)	30)	30,662,637	56,998,585	(26,335,948)
EBIT		78,279,180	99,555,674	(21,276,496)
Financial income	31)	6,099,931	1,222,305	4,877,626
- fr. third parties		6,069,322	1,193,593	4,875,729
- fr. related parties		30,609	28,712	1,897
Financial charges	31)	20,671,533	9,201,993	11,469,540
- third parties		20,220,459	8,873,875	11,346,584
- related parties		451,074	328,118	122,956
Net financial result		(14,571,602)	(7,979,688)	(6,591,914)
Profit before Tax		63,707,578	91,575,986	(27,868,408)
Income tax	32)	11,392,184	34,896,018	(23,503,834)
Net Profit for the period		52,315,394	56,679,968	(4,364,574)
Pertaining to:				
- Parent Company's portion of net profit for the year		52,314,947	56,679,968	
- Minorities' portion of net profit for the year		447	0	
Earnings per share:				
- base	33)	0.174	0.201	
- diluted	33)	0.174	0.201	

Conto economico consolidato

Conto economico consolidato	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	24)	67.135.721	57.834.190	9.301.531
- ricavi vs. parti correlate		28.781.375	27.942.919	838.456
- ricavi vs. terzi		38.354.346	29.891.271	8.463.075
Altri proventi:	25)	9.928.243	48.165.649	(38.237.406)
- altri proventi da cessione Centro Leonardo		0	43.060.636	(43.060.636)
- altri proventi da correlate		655.560	186.546	469.014
- altri proventi		9.272.683	4.918.467	4.354.216
Totale ricavi e proventi operativi		77.063.964	105.999.839	-28.935.875
Acquisti di materiali e servizi esterni:	26)	21.802.467	42.913.812	(21.111.345)
- acquisti di materiali Centro Leonardo		0	25.574.574	(25.574.574)
- acquisti di materiali e servizi esterni		18.647.592	14.070.881	4.576.711
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.154.875	3.268.357	(113.482)
Costi del personale	27)	4.035.230	3.014.159	1.021.071
Altri costi operativi	28)	3.310.412	3.030.170	280.242
Variazione delle rimanenze:	29)	0	13.957.444	(13.957.444)
- variazione delle rimanenze		0	(61.196)	61.196
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo		0	14.018.640	(14.018.640)
Totale costi operativi		29.148.109	62.915.585	(33.767.476)
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti		47.915.855	43.084.254	4.831.601
Ammortamenti		299.313	527.165	(227.852)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	30)	30.662.637	56.998.585	(26.335.948)
Risultato operativo		78.279.180	99.555.674	(21.276.496)
Proventi finanziari	31)	6.099.931	1.222.305	4.877.626
- verso terzi		6.069.322	1.193.593	4.875.729
- verso parti correlate		30.609	28.712	1.897
Oneri finanziari	31)	20.671.533	9.201.993	11.469.540
- verso terzi		20.220.459	8.873.875	11.346.584
- verso parti correlate		451.074	328.118	122.956
Saldo della gestione finanziaria		(14.571.602)	(7.979.688)	(6.591.914)
Risultato prima delle imposte		63.707.578	91.575.986	(27.868.408)
Imposte sul reddito del periodo	32)	11.392.184	34.896.018	(23.503.834)
Utile del periodo		52.315.394	56.679.968	(4.364.574)
Attribuibile a:				
- Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		52.314.947	56.679.968	
- Utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		447	0	
Utile per azione:				
- base per utile dell'esercizio	33)	0,174	0,201	
- diluito per utile dell'esercizio	33)	0,174	0,201	

Statement of changes in shareholders' equity

Statement of changes in shareholders' equity 2006	Share capital	Share premium reserve	Legal reserve	Other reserves	Retained earnings/ (losses)	Net profit for the period	Net equity	Minorities	Total
Balance at 31/12/'05	282,249,261	76,180,288	998,720	83,040,202	3,099,717	81,665,847	527,234,035	0	527,234,035
Change in scope of consolidation							0	7,714	7,714
Change in fair value of derivatives in the period				4,031,112			4,031,112		4,031,112
Tax effect recognized directly in net equity				-1,404,811			-1,404,811		-1,404,811
Allocation of net profit 2005:									
- payment of dividends						-6,209,484	-6,209,484		-6,209,484
- undistributed earnings reserve							0		0
- other reserves			359,197	75,813,948	-716,782	-75,456,363	0		0
Net profit for the period						56,679,968	56,679,968		56,679,968
Balance at 31/12/'06	282,249,261	76,180,288	1,357,917	161,480,451	2,382,935	56,679,968	580,330,820	7,714	580,338,534
Statement of changes in shareholders' equity 2007									
Balance at 31/12/'06	282,249,261	76,180,288	1,357,917	161,480,451	2,382,935	56,679,968	580,330,820	7,714	580,338,534
Change in fair value of derivatives in the period				1,539,509			1,539,509		1,539,509
Capital increase	27,000,000	71,550,000		-3,311,832			95,238,168		95,238,168
Convertible bond issue				29,694,648			29,694,648		29,694,648
Tax effect recognized directly in net equity				-8,225,903			-8,225,903		-8,225,903
Change in scope of consolidation							0	148,577	148,577
Allocation of net profit 2006:									
- payment of dividends						-9,878,725	-9,878,725		-9,878,725
- undistributed earnings reserve				1,159,285		-1,159,285	0		0
- legal reserve			2,776,035			-2,776,035	0		0
- other reserves				35,808,091	7,057,832	-42,865,923	0		0
- reclassifications				725,287	-725,287		0		0
Net profit for the period						52,314,947	52,314,947	447	52,315,394
Balance at 31/12/'07	309,249,261	147,730,288	4,133,952	218,869,536	8,715,480	52,314,947	741,013,464	156,738	741,170,202

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Prospetti contabili

Prospetto della movimentazione del patrimonio netto

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2006	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Utile dell'esercizio	Patrimonio netto	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 31/12/'05	282.249.261	76.180.288	998.720	83.040.202	3.099.717	81.665.847	527.234.035	0	527.234.035
Variazione area di consolidamento							0	7.714	7.714
Fair value derivati variazione del periodo				4.031.112			4.031.112		4.031.112
Effetto fiscale direttamente a patrimonio netto				-1.404.811			-1.404.811		-1.404.811
Ripartizione dell'utile 2005:									
- dividendi distribuiti						-6.209.484	-6.209.484		-6.209.484
- destinazione a riserva utili indivisi							0		0
- destinazione ad altre riserve			359.197	75.813.948	-716.782	-75.456.363	0		0
Utile del periodo						56.679.968	56.679.968		56.679.968
Saldo al 31/12/'06	282.249.261	76.180.288	1.357.917	161.480.451	2.382.935	56.679.968	580.330.820	7.714	580.338.534

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2007	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) accumulati	Utile dell'esercizio	Patrimonio netto	Interessenze di minoranza	Totale
Saldo al 31/12/'06	282.249.261	76.180.288	1.357.917	161.480.451	2.382.935	56.679.968	580.330.820	7.714	580.338.534
Fair value derivati variazione del periodo				1.539.509			1.539.509		1.539.509
Aumento capitale sociale	27.000.000	71.550.000		-3.311.832			95.238.168		95.238.168
Emissione bond convertibile				29.694.648			29.694.648		29.694.648
Effetto fiscale direttamente a patrimonio netto				-8.225.903			-8.225.903		-8.225.903
Variazione area di consolidamento							0	148.577	148.577
Ripartizione dell'utile 2006									
- dividendi distribuiti						-9.878.725	-9.878.725		-9.878.725
- destinazione a riserva utili indivisi				1.159.285		-1.159.285	0		0
- destinazione a riserva legale			2.776.035			-2.776.035	0		0
- destinazione ad altre riserve				35.808.091	7.057.832	-42.865.923	0		0
- riclassifiche				725.287	-725.287		0		0
Utile del periodo						52.314.947	52.314.947	447	52.315.394
Saldo al 31/12/'07	309.249.261	147.730.288	4.133.952	218.869.536	8.715.480	52.314.947	741.013.464	156.738	741.170.202

Statement of cash flows

Statement of cash flows for the year ending	(in Euros)	31/12/2007	31/12/2006
Cash flows generated by operating activities:			
Net profit for the year		52,315,394	56,679,968
<i>Reconciliation of the net profit for the period with the cash flows generated (absorbed) by operating activities:</i>			
- Depreciation		299,312	527,165
- Net change in deferred tax assets and liabilities		15,350,064	32,973,000
- Change in fair value of real estate assets		(30,662,637)	(56,998,585)
- Change in inventories		0	14,018,640
- Net change in current assets and liabilities		(12,286,332)	(24,039,948)
- Net change in current assets and liabilities w. related parties		1,900,838	(3,945,966)
- Net change in non current assets and liabilities		(7,193,415)	(9,437,741)
- Net change in non current assets and liabilities w. related parties		(83,472)	376,697
Cash flows generated by operating activities (A)		19,639,752	10,153,230
Investments in plant, property and equipment		(18,303,879)	(99,784,646)
Investments in intangible assets		0	0
Investments in equity investments of consolidated subsidiaries		(89,878,667)	(129,604,154)
Cash flows absorbed by investing activities (B)		(108,182,546)	(229,388,800)
Purchase of non current financial assets		(2,212,615)	(3,441,200)
Change in financial receivables and other current financial assets		(40,452,059)	35,598,590
Change in financial receivables and other current financial assets w. related parties		(54,781)	0
Capital increase		98,550,000	0
Change in net equity due to IPO costs and other changes (tax effect)		(9,998,226)	0
Convertible bond issue		29,694,648	0
Change in minorities		148,577	7,714
Payment of dividends		(9,878,725)	(6,209,484)
Change in current financial debt		(155,941,147)	131,364,690
Change in current financial debt w. related parties		3,390,968	(3,056,907)
Change in non current financial debt		277,287,872	56,017,421
Cash flows generated by financing activities (C)		190,534,512	210,280,824
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents		101,991,718	(8,954,746)
Opening cash and cash equivalents		20,492,172	25,434,209
Cash and cash equivalents acquired through consolidation of equity investments		590,004	4,012,709
Closing cash and cash equivalents		123,073,894	20,492,172

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	31/12/2007	31/12/2006
Flusso di cassa da attività di esercizio:			
- Utile dell'esercizio		52.315.394	56.679.968
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>			
- Ammortamenti		299.312	527.165
- Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		15.350.064	32.973.000
- Variazione del fair value degli investimenti immobiliari		(30.662.637)	(56.998.585)
- Variazione delle rimanenze		0	14.018.640
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		(12.286.332)	(24.039.948)
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate		1.900.838	(3.945.966)
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		(7.193.415)	(9.437.741)
- Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate		(83.472)	376.697
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		19.639.752	10.153.230
Investimenti in immobilizzazioni materiali		(18.303.879)	(99.784.646)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali		0	0
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate consolidate		(89.878.667)	(129.604.154)
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		(108.182.546)	(229.388.800)
Acquisto di attività finanziarie non correnti		(2.212.615)	(3.441.200)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		(40.452.059)	35.598.590
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate		(54.781)	0
Aumento capitale sociale		98.550.000	0
Variazione patrimonio per spese di quotazione e altre variazioni (effetti fiscali)		(9.998.226)	0
Emissione prestito obbligazionario convertibile		29.694.648	0
Variazione del capitale di terzi		148.577	7.714
Distribuzione di dividendi		(9.878.725)	(6.209.484)
Variazione indebitamento finanziario corrente		(155.941.147)	131.364.690
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate		3.390.968	(3.056.907)
Variazione indebitamento finanziario non corrente		277.287.872	56.017.421
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		190.534.512	210.280.824
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide		101.991.718	(8.954.746)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		20.492.172	25.434.209
Disponibilità liquide acquisite con l'acquisizione di partecipazioni consolidate		590.004	4.012.709
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		123.073.894	20.492.172

Company presentation

The 2007 consolidated financial statements were approved by resolution of the parent company's Board of Directors on 21 March 2008.

Immobiliare Grande Distribuzione SpA (IGD SpA), registered office at Via Agro Pontino 13, Ravenna, Italy, is a company set up and organized under Italian law. IGD SpA and its subsidiaries operate exclusively in Italy.

The IGD Group manages and leases properties, with the goal of profiting from its real estate portfolio through (1) the acquisition, construction and leasing of retail properties (shopping centres, hypermarkets, supermarkets and malls), and (2) the optimization of yields on the properties it owns outright or the sale of malls at a profit. The IGD Group also provides a wide range of services, through agency and facility management operations at properties owned by the Group and third parties.

The parent company IGD SpA belongs to the Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Presentazione della Società

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 21 marzo 2008.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.), con sede legale in via Agro Pontino 13 Ravenna, è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La IGD S.p.A. e le sue controllate operano esclusivamente in Italia.

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

La Capogruppo IGD S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Accounting standards and policies

Accounting standards

Compliance with IFRS

The 2007 consolidated financial statements have been prepared in accordance with the IFRS (International Financial Reporting Standards) issued by the IASB (International Accounting Standards Board) and approved by the European Union. The term "IFRS" encompasses all of the International Accounting Standards (IAS) and all interpretations published by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), including those previously issued by the Standing Interpretations Committee (SIC).

Accounting principles

The consolidated financial statements have been prepared on the basis of cost, with the exception of investment property and derivative financial instruments, which are recognized at fair value. The carrying values of assets and liabilities, which are covered by hedging agreements, are adjusted to take account of fair value changes with particular reference to the risks being hedged. The consolidated financial statements are presented in euros.

Reporting formats

The reporting formats used to prepare the consolidated financial statements of the IGD Group comply with IAS 1, in that:

- the balance sheet shows a distinction between current and non-current assets and liabilities;
- in the income statement, items are classified by kind;
- with respect to the previous year, financial income and charges relating to IRS spreads have been grouped under (net) financial charges to reflect the substance of the hedging transactions, i.e. to stabilize the financial burden arising from floating rate mortgage loans. For 2006, this involved restating €4,202,201 in IRS spreads from financial income to a decrease in financial charges;
- the cash flow statement, as required by IAS 7, shows cash flows during the year from operating activities, investing activities and financial activities. Cash flows from operating activities are presented using the "indirect method."

Changes in accounting standards, estimates and errors.

The consolidation methods, accounting standards, accounting policies, and valuation methods are the same as those used to prepare the consolidated financial statements at 31 December 2006, except for the recognition of leasing contracts deriving from the acquisition of the subsidiary Millennium Gallery in the first half of 2007.

As from 2007 the Group has also applied the following international accounting standards and interpretations published in the Official Journal of the European Communities, which have no significant effects on the Group's accounts but only on disclosure obligations:

- IFRS 7 "Financial instruments: disclosures," which requires entities to disclose the nature and management of credit risk, liquidity risk and market risk (i.e. interest and exchange rates);
- IFRIC 8 "Scope of application of IFRS 2," which specifies that IFRS 2 ("Share-based payments") applies to arrangements where an entity makes share-based payments for apparently nil or inadequate consideration;
- IFRIC 9 "Reassessment of embedded derivatives," which governs certain aspects of the treatment of embedded derivatives in the context of IAS 39 ("Financial instruments: recognition and measurement");
- IFRIC 10 "Interim financial reporting and impairment," which clarifies that in subsequent interim or annual financial statements, an entity shall not reverse an impairment loss recognized in a previous interim period in respect of goodwill or certain financial assets.

The Official Journal has also published the following accounting standards and interpretations that will apply in future financial periods:

- IFRS 8 "Operating segments," effective from 1 January 2009, which will replace IAS 14 "Segment reporting." With respect to the current standard, additional information is required on products and services provided and on major customers;
- IFRIC 11 "Group and Treasury Share Transactions," to take effect in 2008.

Scope of consolidation

In 2007 the scope of consolidation was expanded to include Millennium Gallery Srl, Riqualficazione Grande Distribuzione Srl, MV Srl, and Consorzio dei Proprietari del Centro Leonardo. The latter became operational at the start of 2007 and its activities are immaterial with

Principi contabili e criteri di valutazione

Principi contabili

Espressione di Conformità agli IFRS

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2007 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Criteri di Valutazione

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo, ad eccezione degli investimenti immobiliari e degli strumenti finanziari derivati la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del "fair value" (valore equo, valore di mercato). I valori contabili delle attività e passività iscritte, che sono oggetto di operazioni di copertura, sono rettificati per tener conto delle variazioni del valore di mercato soprattutto con riferimento ai rischi che sono stati coperti. Il bilancio consolidato è presentato in euro.

Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo IGD sono stati predisposti in conformità a quanto previsto nel principio IAS 1, ed in particolare:

- lo stato patrimoniale è stato predisposto presentando distintamente le attività e le passività "correnti" e "non correnti";
- il conto economico è stato predisposto classificando le voci "per natura";
- rispetto all'esercizio precedente, sono stati classificati i proventi e gli oneri finanziari relativi ai differenziali IRS in un'unica voce tra gli oneri finanziari, per riflettere la sostanza delle operazioni di copertura, al fine di rendere fissa l'onerosità dei mutui sottoscritti a tasso variabile. Tale riclassifica ha comportato per l'esercizio 2006 un provento per differenziali IRS riclassificato da proventi a minor oneri per euro 4.202.201.
- il rendiconto finanziario è stato predisposto, come richiede lo IAS 7, mostrando i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono stati presentati utilizzando il "metodo indiretto".

Variazione dei Principi Contabili, delle stime e errori

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

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

- l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che richiede una disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato (i.e. tasso di interesse e tasso di cambio);
- l'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2", definisce che il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" si applica alle operazioni in cui un'entità effettua pagamenti basati su azioni per un corrispettivo apparentemente nullo o inadeguato;
- l'IFRIC 9 "Rivalutazione dei derivati incorporati", che disciplina taluni aspetti del trattamento dei derivati incorporati nel quadro dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione";
- l'IFRIC 10 "Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore" che chiarisce che le perdite per riduzioni di valore rilevate per l'avviamento e talune attività finanziarie evidenziate nel bilancio intermedio non devono essere eliminate in bilanci successivi intermedi o annuali.

Si segnala inoltre che nella G.U.C.E. sono stati pubblicati i seguenti principi contabili e interpretazioni che saranno applicabili nei successivi esercizi:

- l'IFRS 8 "Settori operativi" applicabili dall' 1 gennaio 2009, sostituirà lo IAS 14 "Informativa di settore". Rispetto all'attuale, l'informativa richiesta viene integrata con un'analisi sui prodotti e servizi forniti e sui maggiori clienti;
- l'IFRIC 11 "Operazioni con azioni proprie e del Gruppo" la cui prima applicazione decorre dal 2008.

Area di consolidamento

Nel corso del 2007 sono entrate nel perimetro di consolidamento le società Millennium Gallery s.r.l., Riqualficazione Grande Distribuzione s.r.l., MV s.r.l. e Consorzio dei proprietari del Centro Leonardo, quest'ultimo divenuto operativo ad inizio 2007 e la cui attività svolta risulta non rilevan-

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting standards and policies

respect to the size of the parent company.

For information on these business combinations, please see Note 1.

The following table list the companies consolidated by the IGD Group at 31 December 2007.

Name	% holding	Registered office	Share capital (EUR)	Consolidation	Activity
Immobiliare Larice srl	100%	Ravenna Via Villa Glori 4	74,500,000.00	Line-by-line	Shopping centre management
Consorzio Forte di Brondolo	77.4%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	63,033.35	Line-by-line	Urbanistic consortium
Millenium Gallery s.r.l	100%	Ravenna Via Villa Glori 4	100,000.00	Line-by-line	Shopping centre management
MV s.r.l.	100%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	10,000.00	Line-by-line	Shopping centre management
RGD s.r.l	50%	Milano Via Venezia	52,000.00	Proportional	Purchase/sale of real estate
Consorzio dei proprietari del Centro Leonardo	52%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	300,000.00	Line-by-line	Management consortium

Consolidation methods

The consolidated financial statements include the financial statements of the parent company, IGD SpA, and its subsidiaries at 31 December 2007. The financial statements of subsidiaries are prepared each year using the same accounting standards as the parent company. The main consolidation methods used to prepare the consolidated financial statements are as follows:

- subsidiaries are consolidated from the date control is effectively transferred to the Group, and cease to be consolidated from the date control is transferred outside the Group;
- subsidiaries are consolidated on a line-by-line basis, aggregating all financial statement items in full, regardless of the interest held. Only for the determination of shareholders' equity and net profit (loss) is the minority interest, if any, shown separately in the balance sheet and income statement;
- the joint venture (RGD) is carried using the proportionate consolidation method, meaning that all financial statement items are aggregated at 50%, the Group's percent interest in the venture;
- the carrying value of equity investments is eliminated against the assumption of their assets and liabilities. The positive difference between the carrying value and the Group's share of net equity is allocated to the asset item "goodwill";
- all intercompany assets, liabilities, income and losses, including unrealized profits deriving from transactions between Group companies, are completely eliminated.

Accounting policies

Intangible assets

Intangible assets are recognized at cost when it is likely that use of the asset will generate future economic benefits and when its cost can be reliably determined. Intangible assets acquired through business combinations are recognized at the fair value defined as of the acquisition date, if that value can be reliably determined.

After their initial recognition, intangible assets are carried at cost.

The useful life of intangibles can be either finite or indefinite. Intangible assets with indefinite useful lives are not amortized but are subject to impairment testing each year, or more frequently, whenever there is any indication of impairment. Further to such testing, if the recoverable value of an asset is less than its book value, the latter is reduced to recoverable value. This reduction constitutes impairment, which is immediately posted to the income statement. An asset's recoverable value is the higher of its net sale value or value in use. Value in use is the present value of expected cash flows generated by the asset. In order to assess losses in value, assets are aggregated to the lowest cash generating unit, i.e. the lowest level for which independent cash flows can be separately identified. Intangible assets not subject to amortization, as well as those not yet available for use, must undergo impairment testing once a year. In the case of an indicator implying recovery of the value lost, the asset's recoverable value is re-determined and the book value is increased to that new value. However, the increase in book value can never exceed the net book value that the fixed asset would have had if no impairment had occurred. Goodwill

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Principi contabili e criteri di valutazione

te rispetto alle dimensioni della capogruppo.

Per le aggregazioni sopramenzionate si rimanda alla nota 1 al bilancio.

La tabella sottostante evidenzia l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo IGD al 31/12/2007.

Denominazione	% di partecip.	Sede legale	Cap. Soc. (In Euro)	Consolidamento	Attività svolta
Immobiliare Larice srl	100%	Ravenna Via Villa Glori 4	74.500.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio Forte di Brondolo	77,4%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	63.033,35	Integrale	Consorzio Urbanistico
Millenium Gallery s.r.l	100%	Ravenna Via Villa Glori 4	100.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
MV s.r.l.	100%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	10.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
RGD s.r.l	50%	Milano Via Venezia	52.000,00	Proporzionale	Attività di acquisto e vendita di beni immobili
Consorzio dei proprietari del Centro Leonardo	52%	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	300.000,00	Integrale	Consorzio di gestione

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo IGD S.p.A e delle società controllate redatti al 31 dicembre 2007. Il bilancio delle controllate è redatto adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della controllante. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato sono i seguenti:

- le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo;
- il consolidamento delle controllate è avvenuto con il metodo dell'integrazione lineare, la tecnica consiste nel recepire tutte le poste di bilancio nel loro importo globale, prescindendo cioè dalla percentuale di possesso azionario di Gruppo. Solo in sede di determinazione del Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di Gruppo l'eventuale quota di competenza di terzi viene evidenziata in apposita linea dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- il consolidamento della Joint Venture (RGD) è avvenuto con il metodo dell'integrazione proporzionale. La tecnica consiste nel recepire tutte le poste di bilancio al 50%, pari alla percentuale di possesso azionario di Gruppo.
- il valore di carico delle partecipazioni è stato eliminato a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle partecipazioni stesse. La differenza positiva tra il valore di carico ed il corrispondente patrimonio netto è stata allocata, nell'attivo patrimoniale, alla voce "avviamento";
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati.

Criteri di valutazione

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). Le

impairment cannot be reversed.

Business combinations and goodwill

Business combinations are accounted for using the purchase method. This requires the fair value recognition of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired.

Goodwill acquired with a business combination is initially recorded at cost, and represents the excess purchase cost with respect to the acquirer's share of the net fair value of the acquired companies' identifiable assets, identifiable liabilities, and contingent liabilities. Any negative difference ("negative goodwill") is charged to profit or loss at the time of the acquisition.

For the purpose of impairment testing, goodwill acquired in a business combination is allocated, from the acquisition date, to the acquirer's individual cash generating units or to the groups of cash generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination, regardless of whether other assets or liabilities are assigned to those units or groups of units. Each unit or group of units to which goodwill is so allocated:

- represents the lowest level within the Group at which the goodwill is monitored for internal management purposes;
- is not larger than a segment based on either the Group's primary or secondary reporting format determined in accordance with IAS 14 - Segment Reporting.

When goodwill is part of a cash generating unit or group of cash generating units and the Group disposes of an operation within that unit, the goodwill associated with the operation disposed of is included in the carrying amount of the operation when determining the gain or loss on disposal. The goodwill transferred under these circumstances is measured on the basis of the relative values of the operation disposed of and the portion of the cash generating unit retained.

If the disposal concerns a subsidiary, the difference between the sale price and net assets plus accumulated translation differences and unamortized goodwill are recognized to profit and loss.

After first-time recognition, goodwill is decreased by any accumulated impairment losses, determined as described below.

The recoverable amount of goodwill is determined each year, or more frequently in the case of events or changes in circumstances that may indicate impairment. Impairment is identified through tests based on the ability of each cash generating unit to produce cash flows suitable for recovering the portion of goodwill that has been allocated to it, following the procedures specified in the section on property, plant and equipment. If the amount recoverable by the cash generating unit is lower than the carrying value attributed, then an impairment loss is recognized. Impairment losses on goodwill cannot be reversed in subsequent years. The Group tests goodwill for impairment at 31 December of each year.

Investment property

At 31 December 2007 the IGD Group owned 10 malls, 14 hypermarkets and supermarkets, two stores, three plots of land, a wholesale zone, a fitness area, and two office buildings. The Group performs the activities described below.

The hypermarkets owned by the Group are leased to Coop Adriatica and Unicoop Tirreno. The Group also manages the leasing of store space at malls to third parties and provides mall agency and facility management services. It holds the administrative permits for the management of business rents within the malls. These permits are issued by the authorities free of charge and cannot be bought or sold. Therefore, they have no carrying value in the Group's financial statements as they were acquired at no cost. In addition, there is no active market for such licenses/permits, which in essence constitute business divisions.

Investment property is initially recognized at cost, including negotiation expenses. The carrying

immobilizzazioni immateriali non soggette ad ammortamento, nonché quelle non ancora disponibili per l'utilizzo, devono essere soggette annualmente alla verifica di perdita di valore. In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata. Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente iscritto al costo, e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito del Gruppo, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento non ammortizzato è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. Il gruppo effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

Investimenti Immobiliari

Al 31/12/2007 il Gruppo IGD è proprietario di 10 Gallerie, quattordici Ipermercati e Supermercati, due negozi, tre terreni, un'area ingrosso, un'area fitness e due immobili ad uso ufficio.

Il Gruppo svolge le attività di seguito descritte.

La locazione degli ipermercati di proprietà viene effettuata da IGD alle società Coop Adriatica ed Unicoop Tirreno. Inoltre il Gruppo svolge l'attività di gestione della locazione a terzi delle gallerie dei centri commerciali e di agency e facility management delle stesse. Il Gruppo è titolare delle autorizzazioni amministrative per la gestione degli affitti d'azienda all'interno delle gallerie commerciali. Le autorizzazioni amministrative, all'atto del rilascio, sono concesse dalle Amministrazioni competenti a titolo gratuito e non possono essere oggetto di compravendita. Pertanto nel bilancio del Gruppo non vi sono valori espressi per tali autorizzazioni in quanto non pagate. Inoltre, per tali licenze/autorizzazioni, rappresentando nella sostanza rami d'azienda, non esiste un mercato attivo di riferimento.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting standards and policies

value includes the cost of replacing part of an investment property at the time that cost is incurred, provided that the criteria for recognition are met, and excludes the cost of routine maintenance. After initial recognition at cost, investment property is carried at fair value. Gains and losses from changes in the fair value of investment property are recognized in the income statement the year they arise. The fair value of investment property is the price at which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's-length transaction and must reflect market conditions at the balance sheet date. The fair value of the Group's investment property reflects, among other things, rental income from current leases and reasonable and supportable assumptions that represent what knowledgeable, willing parties would assume about rental income from future leases in the light of current conditions. It also reflects, on a similar basis, any cash outflows (including rental payments and other outflows) that could be expected in respect of the property. Fair value differs from value in use, as defined by IAS 36 - Impairment of Assets. Fair value reflects the knowledge and estimates of knowledgeable, willing buyers and sellers. In contrast, value in use reflects the entity's estimates, including the effects of factors that may be specific to the entity and not applicable to entities in general.

To that end, IGD SpA has hired CB Richard Ellis Professional Services SpA, a specialized property appraiser, to determine the market value of the following portions of currently operating properties: shopping centres, malls, hypermarkets, supermarkets, the wholesale zone and fitness area, offices, and land.

Market value is defined as the best price at which the sale of a property could be reasonably held to be unconditionally concluded against cash consideration, as of the appraisal date, assuming:

- that the seller genuinely intends to dispose of the asset;
- that there is a reasonable period of time (considering the type of asset and market conditions) to market the property, agree on a price, and settle the terms and conditions of the transaction in order to close the sale;
- that the market trend, the value, and the other economic conditions at the time the preliminary contract is signed are identical to those at the appraisal date;
- that any offers from buyers that are considered unreasonable due to the property's characteristics are not taken into consideration.

The fair value of investment property does not reflect future capital expenditure that will improve or enhance the property and does not reflect the related future benefits from this expenditure.

The valuation policies used for the various kinds of asset are as follows:

- Market value for owned and currently operational malls;
- Market value for owned and currently operational portions used as hypermarkets;
- Market value for owned and currently operational portions used as supermarkets;
- Market value for owned portions used as stores, offices, wholesale zone, and fitness zone and for the office buildings.

For **malls**, the following method was used:

- discounted cash flow projections based on net rental income for the next 10 years. According to this method, at the end of the 10 years it is assumed that the property will be sold at a value obtained by capitalizing the final year's rental income at an applicable market rate for similar investments.

For **hypermarkets** and **supermarkets**, the method used was as follows:

- discounted cash flow projections based on net rental income for the next 10 years. According to this method, at the end of the 10 years it is assumed that the property will be sold at a value obtained by capitalizing the final year's rental income at an applicable market rate for similar investments.

For the **freehold portions used as stores, wholesale zone, fitness area**, and **offices**, the following methods were used:

- comparative or market method, based on a comparison between the investment property and similar properties recently sold or currently offered on the same or competing markets.
- Income method, based on the present value of the potential market income of a property, obtained by capitalizing the income at an applicable market rate.

The values obtained with the above methods are then appropriately mediated.

The consolidated financial statements at 31 December 2007 incorporate the property appraisals as follows:

negoziato. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente alla iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. In particolare il fair value (valore equo) di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il fair value (valore equo) degli investimenti immobiliari del Gruppo riflette, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quanto contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti. Inoltre, esso riflette, su basi simili, gli eventuali flussi finanziari in uscita (inclusi i pagamenti di canoni di affitto e altri pagamenti) che potrebbero essere previsti in riferimento all'immobile. Il fair value (valore equo) differisce dal valore d'uso, così come definito dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Il fair value (valore equo) riflette la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili. Al contrario, il valore d'uso riflette le stime dell'entità, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell'entità e non applicabili a qualunque entità.

A tal fine, la IGD S.p.A ha dato incarico a CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., che offre attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore di mercato delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione.

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

I criteri di valutazione applicati alle diverse tipologie di beni sono stati i seguenti:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Ipermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Supermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni di proprietà ad uso negozio, ufficio, area ingrosso, area fitness e palazzina uffici.

Per le **Gallerie Commerciali**, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per gli **Ipermercati** ed i **Supermercati**, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per le **porzioni di proprietà ad uso negozio, area ingrosso, area fitness o ufficio** e la **palazzina uffici**, sono stati applicati i metodi seguenti:

- metodo Comparativo o del Mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- metodo Reddittuale basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting standards and policies

- shopping centres (hypermarkets and malls), supermarkets, and freehold stores are recognized according to IAS 40, i.e. at fair value;

- the market value of the properties includes the value of the pertinent plant and machinery.

Investment property is eliminated from the balance sheet on disposal, or when it is permanently withdrawn from use and no future economic benefits are expected from its disposal. Any income or losses from the withdrawal or disposal of investment property are recognized to profit or loss in the period in which the withdrawal or disposal takes place.

Assets under construction

Assets under construction are valued at cost, as is land on which shopping centres are currently being built. When construction or development of an investment property is completed, it is restated to "investment property" and recognized at fair value; the difference between fair value at the time of restatement and its previous carrying value is charged to profit and loss of the period when the restatement occurs.

Plant, machinery and equipment

Plant, machinery and equipment that are owned by the Group and are not attributable to investment property are recognized at cost, less commercial discounts and rebates, considering directly attributable expenses as well as an initial estimate of the cost of dismantling and removing the asset and restoring the site where it was located. Costs incurred after purchase are capitalized only if they increase the future economic benefits expected of the asset. All other costs (including financial expenses directly attributable to the purchase, construction or production of the asset) are recognized to profit or loss when incurred. The capitalized charge is recognized to profit and loss throughout the useful life of the tangible asset by means of depreciation. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the asset's estimated useful life, as follows:

Asset	Rate of depreciation	Rate
Electrical, alarm and air filtering systems		10 %
Air Conditioning/heating systems		15 %
Environmental systems		20 %
Computerized monitoring systems		20 %
Special telecommunications systems		25 %
Special systems		25 %
Alarm systems		30 %
Various office equipment		15 %
Office furniture		12 %
Electronic devices, calculators		20 %
Personal computers, network equipment		40 %

The asset is subject to impairment testing whenever events or changes in circumstances indicate that its carrying value cannot be fully recovered. If the carrying value exceeds the recoverable amount, the asset is written down to reflect the impairment. An asset's recoverable value is the higher of its net sale value or value in use.

In measuring value in use, the discount rate used should be the pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For an asset that does not generate sufficiently independent cash flows, the value is determined in relation to the cash generating unit to which the asset belongs. Impairment is charged to the income statement as depreciation. Impairment is reversed if the reasons cease to apply.

When an asset is sold or when its use is no longer expected to produce future economic benefits, it is eliminated from the balance sheet, and any loss or profit (calculated as the difference between the sale value and carrying value) is recognized in the income statement the year the asset is eliminated.

Leasing

Goods held under finance leases, in which the Group assumes all of the risks and benefits of ownership, are capitalized from the inception of the lease at the fair value of the leased good or, if lower, at the present value of the minimum lease payments, including the price of

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Principi contabili e criteri di valutazione

- i Centri Commerciali (Ipermercati e Gallerie), i Supermercati e i Negozi di proprietà sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando cioè il metodo del valore equo (fair value).
- il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

Immobilizzazioni in corso

Le immobilizzazioni in corso di costruzione sono valutate al costo; i terreni sui quali sono in corso lavori di realizzazione dei progetti per la costruzione di centri commerciali sono valutati al costo; terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari" e valutato al fair value; la differenza tra il fair value alla data di riclassifica ed il suo precedente valore contabile è imputata al conto economico dell'esercizio in cui avviene la riclassifica.

Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse. L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

Aliquota di ammortamento	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10 %
Impianto condizionamento/riscaldamento	15 %
Ambientazione	20 %
Computer per gestione impianti	20 %
Impianti speciali di comunicazione - telefonico	25 %
Impianto speciale	25 %
Impianto di allarme / antintrusione	30 %
Attrezzatura varie e minuta	15 %
Arredi e mobili ufficio	12 %
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20 %
Personal computer, accessori di rete	40 %

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Leasing

I beni posseduti in virtù di contratti di leasing finanziario, caratterizzati dal trasferimento alla Società di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati fra le attività materiali dalla data di inizio del leasing al valore equo del bene locato o, se minore, al

the redemption option.

The liability is recognized under financial payables. Leasing installments are divided into principal and interest so as to obtain a constant interest rate applicable to the remaining principal due. The financial charges are recognized to profit and loss.

Leased investment property is recognized at fair value, on the same basis as investment property owned by the Group.

Other non-current assets

Other non-current assets consist of deferred tax assets, financial assets relating to derivatives, and miscellaneous. Receivables and other financial assets other than derivatives, to be held until maturity, are recognized at cost which corresponds to the fair value of the initial consideration paid plus transaction costs. The initial value recognized is subsequently adjusted to take account of the reimbursement of principal, any impairment losses, and amortization of the difference between the redemption value and the initial carrying value. Amortization is charged at the internal effective interest rate, corresponding to the rate which, upon first-time recognition, makes the present value of projected cash flows equal to the initial carrying value (amortized cost method).

Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and net realizable value. The cost of inventories includes all purchase, transformation and other costs incurred to bring the inventories to their present location and condition. The specific cost method is used.

Trade and other receivables

Receivables are shown at fair value, which coincides with their face value less any impairment. For trade receivables, an impairment provision is made when there is an objective indication (e.g. the likelihood of insolvency or significant financial problems for the debtor) that the Group will not be able to recover all amounts due under the original terms of the invoice. The carrying value of the receivable is reduced by means of a separate provision. Impaired receivables are written off when they are found to be irrecoverable.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents are recognized, depending on their nature, at face value or amortized cost. Cash equivalents are defined as short-term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and subject to an insignificant risk of changes in value, with an original maturity of no more than three months.

Financial receivables and other current financial assets

These refer mainly to financial assets held for trading purposes in order to profit from short-term fluctuations in the price or the margin. They are recognized at fair value, without any deduction for the transaction costs that may be incurred on their sale.

Financial liabilities

Financial liabilities consist of borrowings, trade payables and other payables. They are initially recognized at fair value plus transaction costs; subsequently, they are carried at amortized cost which corresponds with their initial value, net of principal reimbursed, and adjusted upward or downward for the amortization of any differences between initial value and value at maturity (using the effective interest method).

General provisions

General provisions cover liabilities of a definite nature that are certain or likely to arise, but whose amount or timing were unknown at the close of the year. Provisions are recognized when they cover a present obligation (legal or constructive) that stems from a past event, if settlement of the obligation will likely involve an outflow in an amount that can be reliably estimated.

The provision covers the best estimate of the amount the company would pay to settle the obligation or transfer it to third parties at the close of the financial period. If the effect is significant, provisions are determined by discounting projected cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money. When cash flows are discounted, the increase in the provision due to the passing of time is recorded as a financial charge.

valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (minimum lease payment), compreso il prezzo dell'opzione di riscatto.

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

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

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il metodo di costo adottato è quello dei costi specifici.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che il Gruppo non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.

Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Si riferiscono principalmente le attività finanziarie possedute ai fini della negoziazione con lo scopo di trarre un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo o del margine. Tali attività sono valutate al fair value, senza alcuna deduzione per i costi di transazione che possono essere sostenuti nella vendita.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e dagli altri debiti. Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantona-

Employee benefits

Employee severance indemnities, which are mandatory for Italian companies pursuant to Law 297/1982 (“*trattamento di fine rapporto*” or TFR), qualify as defined benefit plans and are based, among other factors, on employees' working lives and on the compensation they receive during a pre-determined period of service. The liability for a defined benefit plan, net of any assets servicing the plan, is determined on the basis of actuarial assumptions and is recognized on an accruals basis consistently with the amount of service required to receive the benefits; the liability is valued by independent actuaries. Gains and losses arising from the actuarial calculation are recognized to profit or loss. All actuarial gains and losses, including those falling under the “corridor” rule, have been recognized. The Group does not offer compensation in the form of share-based payments, as employees do not render services in exchange for shares or options on shares. In addition, the Group does not offer employee incentive plans in the form of share participation instruments.

Revenues

Revenues are recognized to the extent the Group is likely to enjoy the economic benefits and the amount can be reliably determined. They are shown at the fair value of the consideration received, excluding discounts, rebates and taxes. The following recognition criteria must always be satisfied before revenues are posted to the income statement.

- *Rental income*

Rental income from the Group's freehold properties is recorded on an accruals basis, according to the leases in force.

- *Service income*

Service income is recorded with reference to the state of completion of the transaction and only when the outcome of the service can be reliably estimated.

- *Interest*

Interest income and expense is recorded on an accruals basis with reference to the net value of the financial assets and liabilities concerned, using the effective interest rate.

- *Dividends*

Dividends received are recognized when the right to receive payment is established, provided they derive from the allocation of profits earned after the interest in the company was acquired. If they derive from the distribution of reserves that pre-date the acquisition, dividends are deducted from the cost of the investment.

Income taxes

- *Current taxes*

Current tax assets and liabilities for 2007 and previous years are valued at the amount expected to be received from or paid to the tax authorities. The tax rates and laws used to calculate that amount are those that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date. Other taxes not related to income, such as those on property and capital, are booked to operating expenses.

- *Deferred taxes*

Deferred taxes are calculated using the “liability method” on temporary differences existing at the reporting date between the value of assets and liabilities for tax purposes and the value reported in the balance sheet.

Deferred tax liabilities are recognized on all taxable temporary differences, with the following exceptions:

- when deferred tax liabilities derive from the initial recognition of goodwill or of an asset or liability in a transaction that is not a business combination and that, at the time of the transaction, affects neither accounting profit nor taxable profit (tax loss);

- taxable temporary differences associated with investments in subsidiaries, associates and joint ventures, if the reversal of the temporary differences can be controlled and will probably not occur in the foreseeable future.

A deferred tax asset shall be recognized for all deductible temporary differences and for tax assets and liabilities carried forward, to the extent that it is probable that taxable profit will be available against which the deductible temporary differences and carryforwards can be utilized, with the following exceptions:

menti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. Sono stati iscritti tutti gli utili e le perdite attuariali anche quelli che percentualmente ricadono nell'intervallo denominato come "corridoio". Il Gruppo non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre il Gruppo non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

- Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

- Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

- Dividendi

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Imposte sul reddito

- Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

- Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting standards and policies

- the deferred tax asset associated with deductible temporary differences derives from the initial recognition of an asset or liability in a transaction that is not a business combination and that, at the time of the transaction, affects neither accounting profit nor taxable profit (tax loss);
- where deductible temporary differences are associated with investments in subsidiaries, associates and joint ventures, deferred tax assets are only recognized to the extent that it is probable that the temporary differences will reverse in the foreseeable future, and taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilized.

The carrying value of a deferred tax asset shall be reviewed at each balance sheet date, and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profit will be available to allow the benefit of part or all of that deferred tax asset to be utilized. Unrecognized deferred tax assets are also reviewed at each balance sheet date and are recognized to the extent that it becomes probable that sufficient taxable profit will be available.

Deferred tax assets and liabilities are measured at the tax rates that are expected to apply to the period when the asset is realized or the liability is settled, based on tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date.

Income taxes relating to items that are credited or charged directly to equity are also charged or credited directly to equity and not to profit or loss.

Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to set off current tax assets against current tax liabilities, and if the deferred tax assets and liabilities relate to income taxes levied by the same taxation authority on the same taxable entity.

Earnings per share

As required by IAS 33 (paragraph 66), the income statement presents the basic and diluted earnings per share for profit or loss from continuing operations attributable to the ordinary equity holders of the parent company. The information is provided on the basis of consolidated figures only, as provided for by IAS 33.

Basic earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to ordinary equity holders of the parent company by the weighted average number of shares outstanding during the period.

Diluted earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to ordinary equity holders of the parent company by the weighted average number of shares outstanding, in accordance with paragraphs 19 and 26, plus the weighted average number of shares that would be issued on the conversion of all dilutive potential ordinary shares into ordinary shares. Dilutive potential ordinary shares shall be deemed to have been converted into ordinary shares at the beginning of the period or, if later, the date of the issue of the potential ordinary shares.

Derecognition of financial assets and financial liabilities

- Financial assets

A financial asset (or, where applicable, part of a financial asset or part of a group of similar financial assets) is derecognized when:

- the rights to receive cash flows from the asset have expired;
- the Group still has the right to receive cash flows from the asset, but has a contractual obligation to pay these immediately and in full to a third party;
- the Group has transferred the right to receive cash flows from the asset and (a) has transferred substantially all risks and rewards of ownership of the financial asset or (b) has neither transferred nor retained substantially all the risks and rewards of the asset, but has transferred control of the asset.

If the Group has transferred the right to receive cash flows from an asset and has neither transferred nor retained substantially all of the risks and rewards or has not lost control of the asset, then the asset is recognized to the extent of the Group's continuing involvement. Continuing involvement, which takes the form of a guarantee on the transferred asset, is recognized at the lower of the initial carrying value of the asset and the maximum amount that the Group could be required to pay.

- Financial liabilities

A financial liability is removed from the balance sheet when the underlying obligation is expired, canceled or discharged. Where there has been an exchange between an existing borrower and lender of debt instruments with substantially different terms, or there has been a substantial modification of the terms of an existing financial liability, this transaction is accounted for as an

adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate. Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

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 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.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

- Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

- Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono

2. Igd Group Consolidated financial statements Accounting standards and policies

extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability, with any differences between carrying values recognized in profit or loss.

Derivative financial instruments

The Group holds derivative financial instruments for the purpose of hedging its exposure to the risk of interest rate changes affecting specific recognized liabilities.

In accordance with IAS 39, derivative financial instruments used for hedging qualify for hedge accounting only if:

- a) at the inception of the hedge there is formal designation and documentation of the hedging relationship;
- b) the hedge is expected to be highly effective;
- c) the effectiveness of the hedge can be reliably measured;
- d) the hedge is highly effective throughout the financial reporting periods for which it was designated.

All derivative financial instruments are measured at fair value. When the financial instruments qualify for hedge accounting, the following rules apply:

1. *Fair value hedge* - If a derivative financial instrument is designated as a hedge against changes in the fair value of an asset or liability attributable to a particular risk, the gain or loss arising from subsequent fair value accounting of the hedge is recognized in profit or loss. The part of the gain or loss from remeasuring the hedged item at fair value that is attributable to the hedged risk shall adjust the carrying amount of the hedged item and be recognized in profit or loss.
2. *Cash flow hedge* - If a financial instrument is designated as a hedge against exposure to variations in the cash flows of a recognized asset or liability or a forecast transaction that is highly probable, the effective portion of the gain or loss from remeasuring the instrument at fair value is recognized in a separate equity reserve. The cumulative gain or loss is reversed from the equity reserve and transferred to profit or loss the same year that the effects of the hedged transaction are recognized in profit or loss. The ineffective portion of the gain or loss on the hedging instrument is recognized in profit or loss. If a hedging instrument is closed but the hedged transaction has not yet taken place, the cumulative gains and losses remain in the equity reserve and are restated to profit or loss when the transaction is realized or when a loss in value occurs. If the transaction is no longer expected to occur, the unrealized gains or losses still recognized in the equity reserve are immediately reclassified to profit or loss.

If hedge accounting does not apply, the gains or losses arising from measurement at fair value of the derivative financial instrument are recognized directly to profit or loss.

Use of estimates

The preparation of the consolidated financial statements and notes in accordance with IFRS requires management to make estimates and assumptions that affect the carrying values of assets and liabilities and the disclosures on contingent assets and liabilities as of the balance sheet date. Actual results may differ. Estimates are used to report provisions for doubtful accounts, depreciation and amortization, taxes, and other provisions. Estimates and assumptions are reviewed on a regular basis and any changes are reflected immediately in profit or loss.

Future changes in accounting policies

- IFRS 2 Share-based payments – Vesting conditions and cancellations

This amendment to IFRS 2 - Share-based payments was published in January 2008 and is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. It restricts the definition of “vesting conditions” to conditions that include an explicit or implicit obligation to provide a service. Any other condition is a “non-vesting condition” and must be included in the fair value of the share-based payment. If the reward does not accrue due to failure to satisfy a non-vesting condition that is under the control of the entity or the counterparty, this must be accounted for as a cancellation. The Group has no share-based payment plans with non-vesting conditions, and therefore does not expect significant effects for the recognition of option-based payment agreements.

- IFRS 3R - Business combinations and IAS 27R - Consolidated and separate financial statements

These two revised standards were approved in January 2008 and are effective for annual periods beginning on or after 1 July 2009. IFRS 3R introduces some changes in the accounting of business combinations that will affect the amount of goodwill recognized, profit or loss in the year

sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
 - b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
 - c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
 - d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.
- Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

1. Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.

2. Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di ipotesi che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Cambiamenti futuri nelle politiche contabili

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni

Questa modifica all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non-vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione.

Il Gruppo non ha intrappreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni "non vesting" e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.

- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato

I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo

of the acquisition, and profit or loss in subsequent years. IAS 27R requires that a change in the equity interest held in a subsidiary be accounted for as a capital transaction. Consequently, this change will not affect goodwill and will generate neither gains nor losses. The revised standards also introduce changes in the accounting of losses suffered by subsidiaries and of the loss of control of a subsidiary. The changes introduced by IFRS 3R and IAS 27R must be applied prospectively and will affect future acquisitions and transactions with minority shareholders.

- IAS 1R - Presentation of financial statements

The revised IAS 1 - Presentation of financial statements was approved in September 2007 and is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The standard distinguishes owner changes in equity from non-owner changes in equity. The statement of changes in equity will include details of transactions with shareholders only, while all changes relating to transactions with non-shareholders will be presented in a single line. The revision also introduces the statement of comprehensive income, which includes all profit or loss items for a period plus other comprehensive income recognized in that period. Comprehensive income can be presented in a single statement or in two related statements. The Group is considering whether to use one statement or two.

- Amendments to IAS 32 and IAS 1 - "Puttable" financial instruments

The changes to IAS 32 and IAS 1 were approved in February and are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The amendment to IAS 32 requires that certain "puttable" financial instruments and obligations arising on liquidation be classified as equity instruments if certain conditions are met. Per the amendment to IAS 1, the notes to the financial statements must provide information on "puttable" options classified as equity. The Group does not expect these changes to affect the consolidated financial statements.

- IAS 23 - Borrowing costs

In March 2007, the IASB issued a revised version of IAS 23 - Borrowing costs, effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The standard now requires the capitalization of borrowing costs that refer to a qualifying asset. A qualifying asset is an asset that takes a substantial period of time to get ready for use or sale. In accordance with the transitional provisions of this standard, the Group will apply it prospectively. Thus, borrowing costs will be capitalized on qualifying assets starting subsequent to 1 January 2009. No change will be made for borrowing costs incurred up to that date that have been charged to profit or loss.

- IFRIC 12 - Service concession arrangements

In November 2006, IFRIC 12 was issued, effective for annual periods beginning on or after 1 January 2008. This interpretation applies to service concession operators and explains how to account for the obligations they undertake and rights they receive in service concession arrangements. No member of the Group is a service concession operator, so IFRIC 12 will have no effect on the financial statements.

- IFRIC 13 - Customer loyalty programs

In June 2007, IFRIC 13 was issued, effective for annual periods beginning on or after 1 July 2008. This interpretation requires that award credits granted to customers be accounted for as a separate component of the sales transaction(s) in which they were earned, and therefore that part of the fair value of the consideration received be allocated to the credits and amortized until the awards are redeemed. The Group does not expect this interpretation to affect the financial statements, as it has no loyalty programs in course.

- IFRIC 14 IAS 19 - The limit on a defined benefit asset, minimum funding requirements and their interaction

In July 2007, IFRIC 14 was issued, effective for annual periods starting on or after 1 July 2008. The interpretation provides guidance on how to assess the limit on the amount of the surplus of a defined benefit plan that can be recognized as an asset in accordance with IAS 19 - Employee Benefits. The Group does not expect the interpretation to affect its financial position or profit.

esercizio successivo al 1 luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.

- **IAS 1 Rivisto Presentazione del bilancio**

Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevante. Il prospetto del "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il gruppo sta ancora valutando se predisporre uno o due prospetti.

- **Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 Strumenti Finanziari "a vendere"**

Le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari "a vendere" e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni "a vendere" classificate come capitale. Il Gruppo non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio del gruppo.

- **IAS 23 Oneri Finanziari**

Nel marzo 2007 è stata emanata una versione modificata dello IAS 23 Oneri finanziari, che diventerà effettiva per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2009 o successivamente. Il principio è stato modificato per richiedere la capitalizzazione degli oneri finanziari quando tali costi si riferiscono ad una attività qualificante. Una attività qualificante è una attività che necessariamente richiede un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita. In accordo con le disposizioni transitorie del principio, il Gruppo lo adotterà come variazione prospettica. Pertanto, gli oneri finanziari saranno capitalizzati sulle attività qualificanti iniziando da una data successiva al 1 gennaio 2009. Nessun cambiamento sarà apportato per gli oneri finanziari sostenuti fino a tale data e che sono stati contabilizzati a conto economico.

- **IFRIC 12 Accordi di concessione**

Nel novembre 2006 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 12 che diventerà effettiva per esercizi che iniziano al 1 gennaio 2008 o successivamente. Questa interpretazione si applica agli operatori che erogano servizi in concessione e spiega come contabilizzare le obbligazioni assunte ed i diritti ricevuti nell'ambito di un accordo di concessione. Nessuna entità del gruppo è un operatore del settore e pertanto tale interpretazione non avrà impatti sul Gruppo.

- **IFRIC 13 Programmi di Fidelizzazione**

Nel giugno 2007 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 13 che diventerà effettiva per esercizi che iniziano il 1 luglio 2008 o successivamente. Questa interpretazione richiede che i crediti concessi alla clientela quali premio fedeltà siano contabilizzati come componente separata delle transazioni di vendita nelle quali sono state concesse e pertanto che parte del valore equo del corrispettivo ricevuto sia allocato ai premi e ammortizzato lungo il periodo in cui i crediti/premi sono riscossi. Il Gruppo si attende che tale interpretazione non abbia impatti sui bilanci in quanto attualmente non vi sono in essere piani di fidelizzazione.

- **IFRIC 14 IAS 19 - Limitazioni alle attività di un piano a benefici definiti Requisiti minimi di finanziamento e loro interazione**

Nel luglio 2007 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 14 che sarà effettiva per esercizi che iniziano al 1 luglio 2008 o successivamente. L'interpretazione fornisce indicazioni sul come determinare il limite all'eccedenza di un piano a benefici definiti che può essere rilevata come attività in accordo con lo IAS 19 Benefici per i dipendenti. Il Gruppo si attende che tale interpretazione non abbia impatti sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

Notes to the Consolidated financial statements

Note 1) Business combinations and other extraordinary transactions

Acquisition of Millennium Gallery Srl

On 28 February 2007 the Group acquired 100% of the company “Millennium Gallery Srl,” which owns part of the mall at the “Millennium Center” shopping centre in Rovereto (province of Trento).

The acquisition was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired. The excess purchase cost with respect to the acquirer's share of the net fair value of the company's identifiable assets, identifiable liabilities, and contingent liabilities is recorded as goodwill.

The total cost of the acquisition was €14,313,025. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at Millennium Center.

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of Millennium Gallery Srl at the acquisition date:

Comparison book value/ fair value - Millennium	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	22,015,855	22,015,855
Other non current assets	10,519	10,519
Total non current assets	22,026,374	22,026,374
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	276,119	276,119
Other current assets	241,837	241,837
Cash and cash equivalents	61,976	61,976
Total current assets	579,932	579,932
Total assets	22,606,306	22,606,306
Non current liabilities		
Non current financial payables	6,609,851	6,609,851
Deferred tax liabilities	4,495,944	4,495,944
Total non current liabilities	11,105,795	11,105,795
Current liabilities		
Current financial payables	93,336	93,336
Trade payables	930,000	930,000
Other current liabilities	116,173	116,173
Total current liabilities	1,139,509	1,139,509
Total liabilities	12,245,304	12,245,304
Net assets	10,361,002	10,361,002
Goodwill		3,952,023
Acquisition cost		14,313,025

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of €2,429,986. Had the acquisition taken place at the start of 2007, consolidated revenues would have been higher by €223,350 and the consolidated net profit would have been lower by €16,916.

Acquisition of Riqualficazione Grande Distribuzione RGD Srl

On 9 March 2007, effective from the end of that month, the Group started up the 50-50 joint venture “RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione,” as provided for in the cooperation agreement signed between the two real estate companies on 14 November. RGD Srl, held 50% by IGD and 50% by Beni Stabili, has initial assets comprised of two shopping centres in Ferrara and Nerviano. The acquisition, involving the contribution in kind of a commercial property, was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized)

Note al bilancio

Nota 1) Aggregazioni di imprese ed altre operazioni straordinarie

Acquisizione Millennium Gallery S.r.l.

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

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

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

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

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

Confronto valore contabile / valore equo - Millennium	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	22.015.855	22.015.855
Altre attività non correnti	10.519	10.519
Totale attività non correnti	22.026.374	22.026.374
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	276.119	276.119
Altre attività non correnti	241.837	241.837
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	61.976	61.976
Totale attività correnti	579.932	579.932
Totale attività	22.606.306	22.606.306
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	6.609.851	6.609.851
Passività per imposte differite	4.495.944	4.495.944
Totale passività non correnti	11.105.795	11.105.795
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	93.336	93.336
Debiti commerciali	930.000	930.000
Altre passività correnti	116.173	116.173
Totale passività correnti	1.139.509	1.139.509
Totale passività	12.245.304	12.245.304
Attività nette	10.361.002	10.361.002
Avviamento		3.952.023
Costo dell'acquisizione		14.313.025

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 2.429.986. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2007, i ricavi consolidati sarebbero risultati superiori per circa Euro 223.350 e l'utile dell'esercizio consolidato inferiore per circa Euro 16.916.

Acquisizione Riqualficazione Grande Distribuzione RGD S.r.l.

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

RGD srl partecipata al 50% da IGD e al 50% da Beni Stabili ha un patrimonio iniziale costituito da 2 centri commerciali, siti in Ferrara e Nerviano. L'acquisizione di tale partecipazione, che è avvenuta mediante conferimento in natura di un immobile con destinazione commerciale, è stata contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisto che richiede la rilevazione, alla data di acquisizione,

and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired. The excess purchase cost with respect to the acquirer's share of the net fair value of the company's identifiable assets, identifiable liabilities, and contingent liabilities is recorded as goodwill.

The total cost of the acquisition was €56,600,000. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at the "Darsena City" shopping centre.

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of RGD Srl at the acquisition date:

Comparison book value/ fair value - RGD	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	59,184,102	59,184,102
Other non current assets	0	0
Total non current assets	59,184,102	59,184,102
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	10,111	10,111
Other current assets	5,727,978	5,727,978
Cash and cash equivalents	489,635	489,635
Total current assets	6,227,724	6,227,724
Total assets	65,411,826	65,411,826
Non current liabilities		
Non current financial payables	1,134,308	1,134,308
Deferred tax liabilities	2,330,867	2,330,867
Total non current liabilities	3,465,175	3,465,175
Current liabilities		
Current financial payables	0	0
Trade payables	5,723,707	5,723,707
Other current liabilities	598,495	598,495
Total current liabilities	6,322,202	6,322,202
Total liabilities	9,787,377	9,787,377
Net assets	55,624,449	55,624,449
Goodwill		975,551
Acquisition cost		56,600,000

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of €1,755,632. Had the acquisition taken place at the start of 2007, consolidated revenues would have been higher by €399,301 and the consolidated net profit would have been lower by €224,844.

Acquisition of MV Srl

On 6 November 2007 IGD acquired 100% of the company "MV Srl," which owns the mall at the Mondovicino shopping centre in Mondovì (province of Cuneo).

The acquisition was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired. The excess purchase cost with respect to the acquirer's share of the net fair value of the company's identifiable assets, identifiable liabilities, and contingent liabilities is recorded as goodwill.

The total cost of the acquisition was €18,965,643. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at Mondovicino shopping centre.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata

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

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

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

Confronto valore contabile / valore equo - RGD	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	59.184.102	59.184.102
Altre attività non correnti	0	0
Totale attività non correnti	59.184.102	59.184.102
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	10.111	10.111
Altre attività non correnti	5.727.978	5.727.978
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	489.635	489.635
Totale attività correnti	6.227.724	6.227.724
Totale attività	65.411.826	65.411.826
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	1.134.308	1.134.308
Passività per imposte differite	2.330.867	2.330.867
Totale passività non correnti	3.465.175	3.465.175
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	0	0
Debiti commerciali	5.723.707	5.723.707
Altre passività correnti	598.495	598.495
Totale passività correnti	6.322.202	6.322.202
Totale passività	9.787.377	9.787.377
Attività nette	55.624.449	55.624.449
Avviamento		975.551
Costo dell'acquisizione		56.600.000

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 1.755.632. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2007, i ricavi consolidati sarebbero risultati superiori per circa Euro 399.301 e l'utile dell'esercizio consolidato superiore per circa Euro 224.844.

Acquisizione MV S.r.l.

In data 6 novembre 2007 la Società ha acquistato il 100% della società "MV S.r.l.". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Mondovicino a Mondovì (CN).

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

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

L'acquisizione ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 18.965.643. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Mondovicino.

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of MV Srl at the acquisition date:

Comparison book value/ fair value - MV srl	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	39,300,000	39,300,000
Other non current assets	806	806
Total non current assets	39,300,806	39,300,806
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	0	0
Other current assets	3,559,205	3,559,205
Cash and cash equivalents	38,393	38,393
Total current assets	3,597,598	3,597,598
Total assets	42,898,404	42,898,404
Non current liabilities		
Non current financial payables	14,000,000	14,000,000
Deferred tax liabilities	6,390,517	6,390,517
Provisions for risks and future charges	14,251	14,251
Total non current liabilities	20,404,768	20,404,768
Current liabilities		
Current financial payables	2,286,770	2,286,770
Trade payables	1,343,419	1,343,419
Other current liabilities	3,760	3,760
Total current liabilities	3,633,949	3,633,949
Total liabilities	24,038,717	24,038,717
Net assets	18,859,687	18,859,687
Goodwill		105,955
Acquisition cost		18,965,643

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of €416,719. Had the acquisition taken place at the start of 2007, the consolidated net profit would have been lower by €15,109.

Note 2) Segment information

For the sake of completeness, the balance sheet and income statement of each business unit is summarized below.

The first of these tables demonstrates the capital-intensive nature of the real estate leasing business, as opposed to the services business. This makes the margins from service activities even more attractive.

Balance sheet	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Real estate portfolio	948.71	802.08	0.00	0.00	948.71	802.08
Investments	168.15	145.61	0.00	0.00	168.15	145.61
Nwc	2.58	-6.10	0.44	0.37	3.01	-5.73
- Other long term liabilities	-102.88	-73.93	-0.31	-0.20	-103.19	-74.12
Undivided assets					66.11	50.56
Total use of funds	1,016.56	867.67	0.12	0.17	1,082.79	918.40
NFP net after indiv fin liab	279.09	290.23	-3.58	-2.73	275.51	287.50
Equity	737.46	577.44	3.71	2.90	741.17	580.34
Undivided liabilities					66.11	50.56
Total source of funds	1,016.56	867.66	0.12	0.17	1,082.79	918.40

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

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

Confronto valore contabile / valore equo - MV srl	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	39.300.000	39.300.000
Altre attività non correnti	806	806
Totale attività non correnti	39.300.806	39.300.806
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	0	0
Altre attività non correnti	3.559.205	3.559.205
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	38.393	38.393
Totale attività correnti	3.597.598	3.597.598
Totale attività	42.898.404	42.898.404
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	14.000.000	14.000.000
Passività per imposte differite	6.390.517	6.390.517
Fondi per rischi ed oneri futuri	14.251	14.251
Totale passività non correnti	20.404.768	20.404.768
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	2.286.770	2.286.770
Debiti commerciali	1.343.419	1.343.419
Altre passività correnti	3.760	3.760
Totale passività correnti	3.633.949	3.633.949
Totale passività	24.038.717	24.038.717
Attività nette	18.859.687	18.859.687
Avviamento		105.955
Costo dell'acquisizione		18.965.643

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia una perdita pari ad Euro 416.719. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2007, l'utile dell'esercizio consolidato sarebbe risultato inferiore per circa Euro 15.109.

Nota 2) Segment information

Di seguito si riporta per completezza l'analisi patrimoniale ed economica per singola unità di business.

Dall'analisi patrimoniale-finanziaria si conferma la natura capital-intensive dell'attività immobiliare locativa, al contrario dell'attività di servizio. Questa caratteristica rende ancora più interessanti i margini dell'attività di servizio.

Stato patrimoniale	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Portafoglio immobiliare	948,71	802,08	0,00	0,00	948,71	802,08
Investimenti	168,15	145,61	0,00	0,00	168,15	145,61
CCN	2,58	-6,10	0,44	0,37	3,01	-5,73
- Altre passività a lungo	-102,88	-73,93	-0,31	-0,20	-103,19	-74,12
Attività indivise					66,11	50,56
Totale impieghi	1.016,56	867,67	0,12	0,17	1.082,79	918,40
PFN al netto pass. fin. indiv.	279,09	290,23	-3,58	-2,73	275,51	287,50
Patrimonio	737,46	577,44	3,71	2,90	741,17	580,34
Passività indivise					66,11	50,56
Totale fonti	1.016,56	867,66	0,12	0,17	1.082,79	918,40

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Income statement	31/12/07	31 /12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Revenues	67.35	61.29	5.71	3.18	73.06	64.47
Direct costs	16.19	15.43	3.24	0.77	19.43	16.20
Divisional gross margin	51.16	45.86	2.47	2.41	53.63	48.27
Undivided revenues - costs					5.72	5.19
Ebitda	51.16	45.86	2.47	2.41	47.92	43.08
Amort. depr & writedowns	30.36	56.47	0.00	-	30.36	56.47
Ebit	81.52	102.33	2.47	2.41	78.28	99.56
Financial income					-14.57	-7.98
Income tax					-11.39	-34.90
Net profit					52.32	56.68

Note 3) Intangible assets with finite useful lives and goodwill

Intangible assets with finite useful lives consist of expenses incurred for the design and registration of trademarks used by the Group, which are amortized over 10 years. The decrease is the result of amortization for the year.

During the year, no intangible asset impairment was charged to or reversed from either the income statement or net equity.

Intangible assets with a finite useful life

Book value at 01/01/06	9,444
Increases due to acquisitions	0
Increases due to change in scope of consolidation	
Decreases due to amortization	(1,435)
Book value at 31/12/06	8,009
Increases due to acquisitions	0
Increases due to change in scope of consolidation	0
Decreases due to amortization	(1,436)
Book value at 31/12/07	6,573

Goodwill

Book value at 01/01/06	2,896,391
Increases due to acquisitions	0
Increases due to change in scope of consolidation	19,092,429
Decreases due to disposals	(6,812)
Changes due to impairment testing	(345,395)
Valore contabile al 31/12/06	21,636,613
Increases due to acquisitions	0
Increases due to change in scope of consolidation	5,033,529
Decreases due to disposals	0
Book value at 31/12/07	26,670,142

The additions for the the year refer to the acquisitions described in Note 1.

Goodwill has been allocated to the individual cash generating units (CGUs). Below is the breakdown of goodwill by CGU at 31 December 2007.

Goodwill

Immobiliare Larice (Centro Sarca)	19,092,429
MV	105,955
Millenium Gallery	3,952,023
RGD	975,551
Centro Nova	545,625
Città delle Stelle	64,828
Lungo Savio	416,625
San Donà	448,444
San Ruffillo	62,636
Gescom Service	1,006,026
Total	26,670,142

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Conto economico	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		totale	
Ricavi	67,35	61,29	5,71	3,18	73,06	64,47
Costi diretti	16,19	15,43	3,24	0,77	19,43	16,20
Margine lordo divisionale	51,16	45,86	2,47	2,41	53,63	48,27
Ricavi - costi indivisi					5,72	5,19
Ebitda	51,16	45,86	2,47	2,41	47,92	43,08
Rivalutaz. ed amm.ti	30,36	56,47	0,00	-	30,36	56,47
Ebit	81,52	102,33	2,47	2,41	78,28	99,56
Margine gest.fin					- 14,57	- 7,98
Imposte					- 11,39	- 34,90
Utile netto					52,32	56,68

Nota 3) Attività immateriali a vita definita e avviamento

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dal Gruppo, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni; il decremento è attribuibile all'ammortamento del periodo. Nel corso dell'esercizio non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali né a conto economico né a patrimonio.

Attività immateriali a vita definita

Valore contabile al 01/01/06	9.444
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	
Decrementi per ammortamento	(1.435)
Valore contabile al 31/12/06	8.009
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	0
Decrementi per ammortamento	(1.436)
Valore contabile al 31/12/07	6.573

Avviamento

Valore contabile al 01/01/06	2.896.391
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	19.092.429
Decrementi per dismissioni	(6.812)
Variazione da impairment test	(345.395)
Valore contabile al 31/12/06	21.636.613
Incrementi per acquisizioni	0
Incrementi per variazione area	5.033.529
Decrementi per dismissioni	0
Valore contabile al 31/12/07	26.670.142

L'incremento dell'esercizio si riferisce alle acquisizioni già descritte in nota 1.

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2007.

Avviamento

Immobiliare Larice (Centro Sarca)	19.092.429
MV	105.955
Millenium Gallery	3.952.023
RGD	975.551
Centro Nova	545.625
Città delle Stelle	64.828
Lungo Savio	416.625
San Donà	448.444
San Ruffillo	62.636
Gescom Service	1.006.026
Totale	26.670.142

The CGUs Immobiliare Larice (Centro Sarca), MV, Millennium Gallery, and RGD relate to the investment property owned by subsidiaries and joint ventures.

The recoverability of the goodwill allocated to these CGUs has been analyzed on the basis of the property appraisal by CBRE, according to the criteria described earlier for investment property owned by the Group.

The CGUs Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo, and Service consist of the management of malls not owned by the Group, as well as services (facility management and the marketing of store space) provided at shopping centres owned by the Group and by third parties. The amount attributed to each cash generating unit was determined on the basis of value in use. The recoverable amount was calculated by projecting cash flows from the three-year financial plan approved by top management.

Note 4) Investment property

As required by IAS 40, the following table reconciles the opening and closing value of investment property, with additions, disposals, and changes in fair value shown separately.

The increases for changes in the scope of consolidation refer to the acquisition of the Millennium Gallery mall and the Mondovicino mall, and of the 50% interest in Centro Commerciale di Nerviano held by RGD Srl. Additions for the year concern the acquisition of the Retail Park in Mondovì, further to the purchase of MV Srl, and minor investments at the shopping centres ESP Borgo, Abruzzo, Lame, Imola, Livorno, Casilino and Centro Sarca. The fair value adjustment refers to the value of investment property at 31 December 2007.

Investment property valued at fair value	
Book value at 01/01/06	603,110,000
Increases due to acquisitions	11,748,415
Increases due to mergers	129,500,000
Changes in fair value	56,998,585
Book value at 31/12/06	801,357,000
Increases due to acquisitions	24,740,363
Increases due to change in scope of consolidation	91,045,000
Changes in fair value	30,662,637
Book value at 31/12/07	947,805,000

Note 5) Plant and machinery, equipment, leasehold improvements, and assets under construction

The increase in assets under construction (see Note 39: commitments and risks) is mainly due to:

- down payments for the purchase of new shopping centres
- additional advances on preliminary contracts
- the purchase of land in San Benedetto del Tronto
- the expansion of the shopping centres ESP Centro d'Abruzzo, and Centro Portogrande and roadworks at the future shopping centre in Chioggia.

The decrease is essentially explained by the transfer of the Darsena shopping centre as a result of which IGD acquired 50% of RGD.

Most of the changes in plant and machinery, equipment, and leasehold improvements reflect depreciation for the year and the purchase of plant and equipment.

Leasehold improvements consist of structural work on properties not owned by the Group and are amortized over the duration of the lease.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Le CGU Immobiliare Larice (Centro Sarca), MV, Millennium Gallery e RGD sono relative agli investimenti immobiliari di proprietà delle società controllate e a controllo congiunto.

Per l'analisi di recuperabilità del valore dell'avviamento attribuito a tale CGU è stata utilizzata la perizia di valutazione dell'investimento immobiliare, predisposta da CBRE, secondo i criteri descritti in precedenza per gli investimenti immobiliari di proprietà del Gruppo.

Le CGU relative a: Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo e Service consistono nell'attività di gestione delle gallerie commerciali non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri e commercializzazione spazi) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. L'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Units è stato determinato in base al valore d'uso. Per il calcolo del valore recuperabile si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa da piano finanziario approvato dall'alta direzione, che copre un arco temporale di tre anni.

Nota 4) Investimenti immobiliari

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

Gli incrementi per variazione dell'area di consolidamento sono riconducibili all'acquisto della Galleria Millennium Gallery, all'acquisto della Galleria Mondovicino ed all'acquisto del 50% del Centro Commerciale di Nerviano di proprietà della Società RGD srl. Gli incrementi per acquisizioni sono relativi all'acquisto del Retail Park a Mondovì, successivo all'acquisizione della società MV s.r.l. e ad investimenti minori nei Centri di Esp, Borgo, Abruzzo, Lame, Imola, Livorno, Casilino e Centro Sarca. L'adeguamento al fair value si riferisce al valore degli Investimenti Immobiliari al 31 dicembre 2007.

Investimenti immobiliari valutati al fair value

Valore contabile al 01/01/06	603.110.000
Incrementi per acquisizioni	11.748.415
Incrementi per variazione area	129.500.000
Variazioni del fair value	56.998.585
Valore contabile al 31/12/06	801.357.000
Incrementi per acquisizioni	24.740.363
Incrementi per variazione area	91.045.000
Variazioni del fair value	30.662.637
Valore contabile al 31/12/07	947.805.000

Nota 5) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi e immobilizzazioni in corso

L'incremento delle immobilizzazioni in corso è dovuto principalmente (vedi Nota 39 Impegni e rischi):

- al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali,
- al pagamento di ulteriori acconti per i contratti preliminari in essere.
- all'acquisto di un terreno in San Benedetto del Tronto
- a lavori di ampliamento sui centri commerciali "Centro ESP", "Centro d'Abruzzo", Centro Portogrande" e alle opere viarie del futuro centro commerciale di Chioggia.

Il decremento è dovuto sostanzialmente al conferimento del centro commerciale Darsena a seguito del quale IGD ha acquisito il 50% di RGD.

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 impianti.

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.

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Plant and machinery	
Book value at 1/01/06	405,481
Increases due to acquisitions	68,477
Decreases due to depreciation	(128,137)
Book value at 31/12/06	345,821
Increases due to acquisitions	100,017
Increases due to change in scope of consolidation	0
Decreases due to depreciation	(117,861)
Book value at 31/12/07	327,977

Equipment	
Book value at 1/01/06	144,724
Increases due to acquisitions	14,561
Increases due to change in scope of consolidation	46,646
Decreases due to depreciation	(54,143)
Book value at 31/12/06	151,788
Increases due to acquisitions	363,550
Increases due to change in scope of consolidation	15,855
Decreases due to depreciation	(73,766)
Book value at 31/12/07	457,426

Leasehold improvements	
Book value at 1/01/06	346,441
Increases due to acquisitions	23,398
Decreases due to depreciation	(140,356)
Book value at 31/12/06	229,483
Increases due to acquisitions	
Decreases due to depreciation	(106,247)
Book value at 31/12/07	123,236

Assets under construction	
Book value at 1/01/06	57,458,899
Increases due to acquisitions	88,412,470
Decreases due reclass in real estate assets	(263,899)
Book value at 31/12/06	145,607,470
Increases due to acquisitions	53,707,340
Increases due to change in scope of consolidation	1,174,682
Decreases due to disposals	(28,166,884)
Decreases due reclass in real estate assets	(4,176,090)
Book value at 31/12/07	168,146,519

Note 6) Deferred tax assets and deferred tax liabilities

Deferred tax assets and liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Deferred tax assets	2,877,024	2,527,106	349,918
Deferred tax liabilities	(90,450,358)	(61,541,143)	(28,909,215)

Detail	31/12/2007	31/12/2006	Change
Effect on amortization reversal	151,376	55,806	95,570
Effect on capital increase	831,932	0	831,932
Effect on IPO costs	953,442	1,696,609	(743,167)
Effect on goodwill amortization for tax purposes	384,880	520,914	(136,034)
Taxed provisions	182,038	164,880	17,158
Effect on variable payroll provision	98,133	88,897	9,236
Effect on higher statutory depreciation	119,296	0	119,296
Other effects	155,928	0	155,928
Total deferred tax assets	2,877,024	2,527,106	349,918

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Impianti e macchinari	
Valore contabile all'1/01/05	405.481
Incrementi per acquisizioni	68.477
Decrementi per ammortamenti	(128.137)
Valore contabile al 31/12/05	345.821
Incrementi per acquisizioni	100.017
Incrementi per variazione area	0
Decrementi per ammortamenti	(117.861)
Valore contabile al 31/12/06	327.977

Attrezzatura	
Valore contabile all'1/01/06	144.724
Incrementi per acquisizioni	14.561
Incrementi per variazione area	46.646
Decrementi per ammortamenti	(54.143)
Valore contabile al 31/12/06	151.788
Incrementi per acquisizioni	363.550
Incrementi per variazione area	15.855
Decrementi per ammortamenti	(73.766)
Valore contabile al 31/12/07	457.426

Migliorie su beni di terzi	
Valore contabile all'1/01/06	346.441
Incrementi per acquisizioni	23.398
Decrementi per ammortamenti	(140.356)
Valore contabile al 31/12/06	229.483
Incrementi per acquisizioni	
Decrementi per ammortamenti	(106.247)
Valore contabile al 31/12/07	123.236

Immobilizzazioni in corso	
Valore contabile all'1/01/06	57.458.899
Incrementi per acquisizioni	88.412.470
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(263.899)
Valore contabile al 31/12/06	145.607.470
Incrementi per acquisizioni	53.707.340
Incrementi per variazione area	1.174.682
Decrementi per cessioni	(28.166.884)
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(4.176.090)
Valore contabile al 31/12/07	168.146.519

Nota 6) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Imposte differite attive e passive	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Attività per imposte differite attive	2.877.024	2.527.106	349.918
Passività per imposte differite passive	(90.450.358)	(61.541.143)	(28.909.215)

Dettagli	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	151.376	55.806	95.570
Effetto su aumento capitale sociale	831.932	0	831.932
Effetto sui costi IPO	953.442	1.696.609	(743.167)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	384.880	520.914	(136.034)
Fondi tassati	182.038	164.880	17.158
Effetto su accantonamento salario variabile	98.133	88.897	9.236
Effetto su maggiori ammortamenti civili	119.296	0	119.296
Altri effetti	155.928	0	155.928
Totale crediti per imposte differite attive	2.877.024	2.527.106	349.918

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Deferred tax assets consist mainly of the tax effect on IAS entries and adjustments for the new tax rates (IRES 27.5% - IRAP 3.9%).

Deferred tax liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Accelerated depreciation for tax purposes	2,836,199	2,836,199	0
Land depreciation for tax purposes	4,742,225	4,742,225	0
Depreciation and amortization for tax purposes	9,528,839	9,528,839	0
Capital gains in installments	211,670	350,771	(139,101)
Tax effect on fair value of properties at 1/1/04	35,291,425	35,291,425	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/04	6,123,735	6,123,735	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/05	12,452,458	12,452,458	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/06	42,228,362	42,228,362	0
Tax effect on reversal of investment property depreciation at 31/12/04	5,145,178	5,145,178	0
Tax effect on reversal of investment property depreciation at 31/12/05	5,333,099	5,333,099	0
Tax effect on amortization reversal	127,956	39,914	88,042
Tax effect on statutory revaluation per Law 266/2005	(63,668,556)	(63,668,556)	0
2007 depreciation and amortization for tax purposes net of rate adjustments	5,473,112	0	5,473,112
Tax effect on fair value of properties at 31/12/07 net of rate adjustments	14,637,178		14,637,178
Tax effect on interest rate swaps	1,497,330	1,135,596	361,734
Tax effect on post-employment benefits per IAS 19	10,576	1,898	8,678
Tax effect on convertible bond	7,422,834		7,422,834
Tax effect on Millennium leasing	1,056,739		1,056,739
Total deferred tax liabilities	90,450,358	61,541,143	28,909,215

Deferred tax liabilities contain the taxes calculated on depreciation for tax purposes only, the effects of transitioning to IAS, and adjustments for the new tax rates (IRES 27.5% - IRAP 3.9%). The changes for the year originate from the above-mentioned effects.

Note 7) Sundry receivables and other non-current assets

“Down payments for the purchase of shares” refers to the advances paid for the acquisition of three equity interests, described in Note 39 - Commitments and risks:

- Nikefin Srl, as part of the commitment to acquire Centro Commerciale di Asti;
- New Mall Srl, which owns most of Galleria Commerciale di Beinasco;
- Sagittario Srl, which owns most of Galleria Commerciale di Vigevano.

Sundry receivables and other non-current assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Down payment for purchase of shares	17,980,000	10,409,913	7,570,087
Tax credits	7,803	7,681	122
Other	5,649	157,343	(151,694)
Security deposits	24,050	18,792	5,258
Total	18,017,502	10,593,729	7,423,773

Note 8) Non-current financial assets

This item includes the fair value at 31 December 2007 of hedge derivatives. See Note 37 - Derivatives for further information.

Non current financial assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Non current financial assets	5,653,815	3,441,200	2,212,615

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

I Crediti per Imposte Differite Attive contengono principalmente l'effetto imposte delle scritture IAS e gli adeguamenti relativi alle nuove aliquote fiscali (ires 27,5% - irap 3,9%).

Imposte differite passive	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ammortamenti anticipati per fini fiscali	2.836.199	2.836.199	0
Ammortamenti dei terreni per fini fiscali	4.742.225	4.742.225	0
Ammortamenti per fini fiscali	9.528.839	9.528.839	0
Plusvalenze rateizzate	211.670	350.771	(139.101)
Effetto imposte sul fair value degli immobili all'1/01/04	35.291.425	35.291.425	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/04	6.123.735	6.123.735	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/05	12.452.458	12.452.458	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/06	42.228.362	42.228.362	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/04	5.145.178	5.145.178	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/05	5.333.099	5.333.099	0
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	127.956	39.914	88.042
Effetto imposte su rivalutazione civilistica L. 266/2005	(63.668.556)	(63.668.556)	0
Ammortamenti per fini fiscali 2007 al netto degli adeguamenti di aliquota	5.473.112	0	5.473.112
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/2007 al netto degli adeguamenti di aliquota	14.637.178		14.637.178
Effetto imposte su operazioni IRS	1.497.330	1.135.596	361.734
Effetto imposte su TFR IAS 19	10.576	1.898	8.678
Effetto imposte su bond convertibile	7.422.834		7.422.834
Effetto imposte su leasing Millenium	1.056.739		1.056.739
Totale passività per imposte differite passive	90.450.358	61.541.143	28.909.215

Il Fondo Imposte Differite Passive contiene le imposte calcolate sugli ammortamenti fiscali determinati solo in sede di dichiarazione dei redditi, gli effetti delle scritture di adeguamento ai Principi Internazionali e gli adeguamenti relativi alle nuove aliquote fiscali (ires 27,5% - irap 3,9%): le variazioni dell'esercizio sono originati dai summenzionati effetti.

Nota 7) Crediti vari e altre attività non correnti

La voce caparre per acquisto quote si riferisce alle caparre versate per l'acquisto di tre partecipazioni, descritte nella Nota 39 – Impegni e rischi:

- della Nikefin S.r.l. rientrante nella promessa di acquisto del Centro commerciale di Asti;
- New Mall S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale di Beinasco;
- Sagittario S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale di Vigevano;

Crediti vari e altre attività non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Caparra per acquisto di quote	17.980.000	10.409.913	7.570.087
Crediti tributari	7.803	7.681	122
Verso altri	5.649	157.343	(151.694)
Depositi cauzionali	24.050	18.792	5.258
Totale	18.017.502	10.593.729	7.423.773

Nota 8) Attività finanziarie non correnti

La voce comprende il fair value al 31 dicembre 2007 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 37 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Attività finanziarie non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Attività finanziarie non correnti	5.653.815	3.441.200	2.212.615

Note 9) Trade and other receivables

Trade receivables are non-interest-bearing and generally mature within one month.

Trade and other receivables	31/12/2007	31/12/2006	Change
Trade receivables	11,999,004	9,425,227	2,573,777
Provisions for doubtful accounts	(2,491,078)	(2,293,379)	(197,699)
Total trade receivables	9,507,926	7,131,848	2,376,078
From others			
Other receivables	0	345	(345)
Total other receivables	0	345	(345)
	9,507,926	7,132,193	2,375,733

The increase was caused by the change in the scope of consolidation and by the higher number of malls under management. Changes in the provision for doubtful accounts are shown below:

Category	Balance at 31/12/06	Utilization	Provisions	Balance at 31/12/07
Provisions for doubtful accounts	2,293,379	(41,069)	238,768	2,491,078
Total provision for bad debt	2,293,379	(41,069)	238,768	2,491,078

Note 10) Trade and other receivables with related parties

See Note 35 for comments.

Trade and other receivables with related parties	31/12/2007	31/12/2006	Change
Parent company	83,372	2,546,920	(2,463,548)
Total parent company	83,372	2,546,920	(2,463,548)
<i>fr. related parties</i>			
Sageco spa	0	19,425	(19,425)
Ipercoop Tirreno	10,938	364,391	(353,453)
Vignale Comunicazioni srl	0	126,000	(126,000)
Vignale Immobiliare srl	13,041	59,196	(46,155)
Unicoop Tirreno scarl	6,768	2,715	4,053
Librerie Coop spa	9,540	53,031	(43,491)
Robintur spa	11,685	1,733	9,952
Total related parties	51,972	626,491	(574,519)
	135,344	3,173,411	(3,038,067)

Note 11) Other current assets

The increase in VAT credits is explained by the contribution of subsidiaries.

Other current assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
<i>Tax credits</i>			
VAT	16,960,425	9,048,866	7,911,559
IRES (corporate business tax)	1,019,996	1,360,900	(340,904)
IRAP (regional business tax)	0	92,703	(92,703)
<i>Other</i>			
Monthly advances	46,782	28,252	18,530
Insurance credits	104,000	365,536	(261,536)
Accrued income and prepaid expenses	417,251	208,360	208,891
Deposits	0	5,467,000	(5,467,000)
Other	926,946	323,062	603,884
Total other current assets	19,475,400	16,894,679	2,580,721

Nota 9) Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza entro il mese successivo.

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	11.999.004	9.425.227	2.573.777
f.do svalutazione crediti	(2.491.078)	(2.293.379)	(197.699)
Totale clienti	9.507.926	7.131.848	2.376.078
Verso altri			
Altri crediti	0	345	(345)
Totale crediti verso altri	0	345	(345)
	9.507.926	7.132.193	2.375.733

L'incremento è generato dalla variazione dell'area di consolidamento e dall'aumento delle Gallerie in gestione. Di seguito si riporta il dettaglio delle movimentazioni del Fondo Svalutazione Crediti:

Categoria	Valore al 31/12/06	Utilizzi	Accantonam.	Valore al 31/12/07
Fondo Rischi su crediti	2.293.379	(41.069)	238.768	2.491.078
Totale fondo svalutazione crediti	2.293.379	(41.069)	238.768	2.491.078

Nota 10) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Per il commento si rimanda a quanto riportato nella Nota 35.

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso controllante	83.372	2.546.920	(2.463.548)
Totale controllante	83.372	2.546.920	(2.463.548)
Verso parti correlate			
Sageco spa	0	19.425	(19.425)
Ipercoop Tirreno	10.938	364.391	(353.453)
Vignale Comunicazioni srl	0	126.000	(126.000)
Vignale Immobiliare srl	13.041	59.196	(46.155)
Unicoop Tirreno scarl	6.768	2.715	4.053
Librerie Coop spa	9.540	53.031	(43.491)
Robintur spa	11.685	1.733	9.952
Totale parti correlate	51.972	626.491	(574.519)
	135.344	3.173.411	(3.038.067)

Nota 11) Altre attività correnti

L'incremento della voce Erario c/Iva è dovuto all'apporto delle società controllate..

Altre attività correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Crediti tributari			
Erario c/iva	16.960.425	9.048.866	7.911.559
Erario c/ires	1.019.996	1.360.900	(340.904)
Erario c/irap	0	92.703	(92.703)
Verso altri			
Anticipi mensili	46.782	28.252	18.530
Crediti v/assicurazioni	104.000	365.536	(261.536)
Ratei e risconti	417.251	208.360	208.891
Deposito	0	5.467.000	(5.467.000)
Altri	926.946	323.062	603.884
Totale altre attività correnti	19.475.400	16.894.679	2.580.721

Note 12) Financial receivables and other current financial assets

The increase in financial receivables and other current financial assets relates to a "Trend Accrual Bill" security that was sold before 31 December 2007 but settled in early 2008.

Financial receivables and other current financial assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Amt due fr. UBS for Trend Accrual Bill	40,452,059	0	40,452,059
Total fr. third parties	40,452,059	0	40,452,059
Amts due fr. related parties	61,850	7,069	54,781
Total fr. related parties	61,850	7,069	54,781

Note 13) Cash and cash equivalents

The balance at 31 December 2007 refers to temporary liquidity deriving from the capital increase and the bond loan.

Cash and cash equivalents	31/12/2007	31/12/2006	Change
Bank and postal deposits	123,005,719	20,487,610	102,518,109
Cash	68,174	4,562	63,612
Total cash and cash equivalents	123,073,893	20,492,172	102,581,721

Note 14) Shareholders' equity

As described in the directors' report, on 7 May 2007 the Board of Directors exercised the authority granted to it pursuant to Art. 2443 of the Italian Civil Code by the extraordinary general meeting of 23 April 2007 and raised the share capital by €27 million at par. This involved the issue of 27,000,000 ordinary shares of par value €1 each, excluding pre-emption rights, in accordance with Civil Code Art. 2441, para. 4, second sentence.

The placement was concluded at a price of €3.65 per share for a total of €98.55 million. Delivery and settlement took place on 15 May 2007 (creating a share premium reserve of €71.55 million), from which date the number of outstanding IGD shares increased from 282,249,261 to 309,249,261.

The share capital at 31 December 2007 was made up of 309,249,261 shares of par value €1 each. The shares are fully paid-in and there are no particular rights, preferences or restrictions on the payment of dividends or the reimbursement of capital. The Group did not own treasury shares at the balance sheet date.

Below are details of the item "Other reserves" at 31 December 2006 and 31 December 2007:

Breadkdown other reserves	IAS/IFRS first time adoption reserve	Euro translation reserve	Goodwill reserve	Profit (loss) recognized directly in net equity	Fair value reserve	Total other reserves
Balance at 31 December 2005	(36,696,658)	23,113	13,735,610	(5,203,499)	111,181,636	83,040,202
Reclassification of retained earnings fr. the prior year					2,481,880	2,481,880
Changes due to reversal first-time adoption IAS/IFRS	213,283					213,283
Fair value valuation of real estate assets					47,746,462	47,746,462
Unrealised gains (losses) from fair value valuation of hedging instruments				4,031,112		4,031,112
Income tax	35,291,425			(1,404,811)	(9,919,102)	23,967,512
Balance at 31 December 2006	(1,191,950)	23,113	13,735,610	(2,577,198)	151,490,876	161,480,451

Nota 12) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

L'incremento della voce crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti è relativo a un titolo Trend Accrual Bill che risulta venduto alla data del 31.12.2007 ma il cui regolamento è avvenuto nei primi giorni del 2008.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Credito vs UBS per Trend Accrual Bill	40.452.059	0	40.452.059
Totale vs terzi	40.452.059	0	40.452.059
Verso parte correlate	61.850	7.069	54.781
Totale vs parti correlate	61.850	7.069	54.781

Nota 13) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La liquidità presente al 31/12/2007 è relativa alla giacenza temporanea derivante sia dall'aumento del capitale sociale che dall'emissione del prestito obbligazionario.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	123.005.719	20.487.610	102.518.109
Cassa	68.174	4.562	63.612
Totale disponibilità liquide	123.073.893	20.492.172	102.581.721

Nota 14) Patrimonio Netto

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

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

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2007 è formato da 309.249.261 azioni del valore di euro 1 cadauna. Le azioni sono interamente versate e sulle stesse non esistono diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione dei dividendi e nel rimborso del capitale. Il Gruppo non detiene azioni proprie alla data del bilancio consolidato.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre Riserve al 31/12/2006 e al 31/12/2007:

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2005	(36.696.658)	23.113	13.735.610	(5.203.499)	111.181.636	83.040.202
Riclassifica da utili a nuovo esercizio precedente					2.481.880	2.481.880
Variazioni per riversamento riserva prima adozione IAS	213.283					213.283
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					47.746.462	47.746.462
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112		4.031.112
Imposte sul reddito	35.291.425			(1.404.811)	(9.919.102)	23.967.512
Saldo al 31 dicembre 2006	(1.191.950)	23.113	13.735.610	(2.577.198)	151.490.876	161.480.451

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Breakdown other reserves	IAS/IFRS first time adoption reserve	Euro translation reserve	Goodwill reserve	Profit (loss) recognized directly in patrimonio netto	Convertible bond reserve	Fair value reserve	Undistributed earnings reserve	Total other reserves
Balance at 31 December 2006	(1,191,950)	23,113	13,735,610	(2,577,198)		151,490,876	0	161,480,451
Undistributed earnings reserve							1,159,285	1,159,285
Reclassification of retained earnings fr. the prior year	227,099			221,784		276,403		725,287
Fair value valuation of real estate assets						35,808,091		35,808,091
Unrealised gains (losses) from fair value valuation of hedging instruments				915,068			624,442	1,539,509
Convertible bond					29,694,648			29,694,648
Capital increase				(3,311,832)				(3,311,832)
Tax effects				88,764	(8,314,667)			(8,225,903)
Balance at 31 December 2007	(964,851)	23,113	13,735,610	(4,663,415)	21,379,981	187,575,370	1,783,727	218,869,536

The "Reserve for first-time adoption of IAS/IFRS" is a contra-entry to those made upon translation of the separate financial statements at 1 January 2004 to comply with IAS/IFRS.

The "Fair value reserve" stems from the fair-value recognition of investment property.

The "Convertible bond loan reserve" was established in connection with the issue of convertible bonds. Containing €29,694,648, it represents the embedded option to convert the instrument into ordinary shares.

Changes in the reserve for profits (losses) recognized directly in equity stem from the costs of the capital increase, movements in the cash flow hedge reserve, the tax effects of these transactions, and the tax rate adjustments (IRES and IRAP) credited or charged directly to shareholders' equity.

Note 15) Non-current financial liabilities

This item includes the non-current portion of floating-rate loans from banks, of the convertible bond loan, and of the leasing liability, as follows:

Non current financial liabilities	Maturity	Balance at 31/12/07	Balance at 31/12/06	Change
Amts owed banks for mortgage loans		274,180,559	179,063,610	95,116,949
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	7,293,224	9,970,025	(2,676,801)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	7,691,087	10,512,181	(2,821,094)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	6,455,712	9,037,996	(2,582,284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	20,914,788	23,355,116	(2,440,328)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	9,278,372	10,874,618	(1,596,246)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	18,846,693	22,089,068	(3,242,375)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	16,237,151	19,030,582	(2,793,431)
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	24,236,037	26,074,022	(1,837,985)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48,248,550	48,120,002	128,548
Mutuo Antonveneta		5,746,463	-	5,746,463
BANCA REGIONALE EUROPEA	23/11/2006 - 10/01/2028	14,000,000	-	14,000,000
Unipol	10/04/2007 - 06/04/2027	95,232,482	-	95,232,482
Convertible Bond	28/06/2007 - 28/12/2012	198,910,474	-	198,910,474
Hypo Tirol leasing spa	01/04/2004 - 01/07/2012	5,004,609	-	5,004,609
Total		478,095,641	179,063,610	299,032,031

The change in non-current financial liabilities relates to the issue of the convertible bond loan, the new mortgage loan with Unipol Banca SpA, the leasing transaction for Millennium Gallery, and the decrease in outstanding mortgage loans with respect to 31 December 2006 due to the restatement of the 2008 portion to current financial liabilities.

Mortgage loans are secured by properties.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva per prestito convertibile	Riserva fair value	Riserva utili indivisi	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2006	(1.191.950)	23.113	13.735.610	(2.577.198)	151.490.876	0	161.480.451	
Destinazione a riserva utili indivisi							1.159.285	1.159.285
Riclassifica da utili a nuovo esercizio precedente	227.099			221.784		276.403		725.287
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari						35.808.091		35.808.091
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura al netto di effetti fiscali				915.068			624.442	1.539.509
Bond convertibile					29.694.648			29.694.648
Aumento capitale sociale				(3.311.832)				(3.311.832)
Effetti fiscali				88.764	(8.314.667)			(8.225.903)
Saldo al 31 dicembre 2007	(964.851)	23.113	13.735.610	(4.663.415)	21.379.981	187.575.370	1.783.727	218.869.536

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

La "Riserva Fair Value" è costituita dalla valutazione fair value degli investimenti immobiliari. A seguito dell'emissione del bond convertibile è stata costituita la "riserva per prestito convertibile". Tale riserva, pari ad euro 29.694.648, rappresenta l'opzione incorporata per convertire lo strumento in azioni ordinarie.

La riserva di utili(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto si è movimentata a seguito dei costi legati all'operazione di aumento del capitale sociale, della movimentazione della riserva di cash flow hedge relativa ai derivati di copertura in essere e all'imputazione degli effetti fiscali relativi alle suddette operazioni e agli adeguamenti di aliquota (ires e irap) rilevati direttamente a patrimonio netto.

Nota 15) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, del prestito obbligazionario convertibile e del finanziamento relativo al leasing, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	Saldo 31/12/07	Saldo 31/12/06	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui		274.180.559	179.063.610	95.116.949
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	7.293.224	9.970.025	(2.676.801)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	7.691.087	10.512.181	(2.821.094)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	6.455.712	9.037.996	(2.582.284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	20.914.788	23.355.116	(2.440.328)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	9.278.372	10.874.618	(1.596.246)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	18.846.693	22.089.068	(3.242.375)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	16.237.151	19.030.582	(2.793.431)
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	24.236.037	26.074.022	(1.837.985)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48.248.550	48.120.002	128.548
Mutuo Antonveneta		5.746.463	-	5.746.463
BANCA REGIONALE EUROPEA	23/11/2006 - 10/01/2028	14.000.000	-	14.000.000
Unipol	10/04/2007 - 06/04/2027	95.232.482	-	95.232.482
Convertible Bond	28/06/2007 - 28/12/2012	198.910.474	-	198.910.474
Hypo Tirolo leasing spa	01/04/2004 - 01/07/2012	5.004.609	-	5.004.609
Totale		478.095.641	179.063.610	299.032.031

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa all'emissione del prestito obbligazionario convertibile, all'accensione del mutuo con Unipol Banca spa, all'operazione di Leasing per Millennium Gallery e al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2006 per la quota relativa al 2008 riclassificata tra le passività finanziarie correnti.

I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi.

Per quanto attiene il prestito obbligazionario si precisa che:

The following information concerns the bond loan:

- On 28 June 2007 the Group issued a convertible bond loan of €230.0000.000, paying coupons at 2.5%.
- In accordance with IAS 32, this has initially been recognized as a financial liability of €200,305,352, corresponding to the value of a comparable liability with no equity component. The effective interest rate used is 5.53%.
- Under the amortized cost method, the ancillary costs of the bond issue (€4,473,388.98) have been deducted from the amount payable in connection with the bond loan.
- The effect of this method is to increase financial charges, leading to an effective rate of 6.03% (see Note 31).

Covenants

The covenants on loans outstanding at the close of the year are as follows:

- Article 13 of the contract with Interbanca signed on 1 August 2006 states that the bank can terminate the contract if, in the consolidated financial statements at 31 December 2006 and through financial year 2011, the debt-to-equity ratio exceeds 2.0. At the close of 2007, the ratio was 0.46.
- Article 5 of the contract with BNL signed on 7 August 2006 states that the bank can terminate the contract if, from 31 December 2006 through maturity, the debt-to-equity ratio exceeds 2.0. At the close of 2007, the ratio was 0.36.
- Article 12 bis of the contract with Unipol Banca SpA and Unipol Merchant Banca per le Imprese SpA signed on 26 March 2007 states that the bank can terminate the contract (or increase the spread) if, from 31 December 2007 through maturity, the debt-to-equity ratio exceeds 2.3. At the close of 2007, the ratio was 0.46.

Note 16) Provision for employee severance indemnities

Movements during the year are shown below:

Description	Balance at 31/12/06	Transfer	Utilization	Provisions	Financial charges IAS 19	Balance at 31/12/2007
TFR	285,678		(32,780)	98,833	12,141	363,872

The following table shows the recalculation of the employee severance indemnity provision in accordance with IAS 19:

Increase in provision for employee severance indemnities	2007	2006
Balance at 01/01	285,678	29,871
Transfer	0	176,539
Current cost of service	85,897	97,591
Financial charges	12,141	8,256
Actuarial gains/(losses)	(1,697)	(12,485)
(services paid)	(18,147)	(14,094)
Balance TFR at 31/12	363,872	285,678

The provision qualifies as a defined benefit plan.

The liability was determined using the projected unit credit cost method, which involves the following steps:

- using a series of financial assumptions (cost of living increase, pay increase, etc.) to project the future benefits that might be paid to each employee covered by the plan in the event of retirement, death, invalidity, resignation, etc. The estimate of future benefits includes any increases corresponding to accrued seniority and the presumable rise in salary level at the valuation date;
- calculating, at the valuation date, the average present value of future benefits on the basis of the annual interest rate used and the probability that each benefit will be effectively paid;

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

- In data 28 giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile per euro 230.0000.000 con pagamento di cedole ad un tasso del 2,5%.
- L'applicazione dello IAS 32 ha determinato la rilevazione iniziale di una passività finanziaria pari ad euro 200.305.352, corrispondente ad una passività simile che non ha associato una componente di capitale. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è pari a 5,53%.
- In seguito all'applicazione del criterio del costo ammortizzato i costi accessori all'operazione di emissione, pari a euro 4.473.388,98, sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo.
- Tale metodo di contabilizzazione determina un effetto di maggiori oneri finanziari finanziari, con un tasso effettivo pari al 6,03%, ai quali si rimanda (vedi nota 31).

Covenants

I "covenants" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:

- il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenant: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2007 il rapporto è pari a 0,46;
- il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2007 il rapporto è pari a 0,36.
- il contratto di finanziamento stipulato con Unipol Banca s.p.a. e Unipol Merchant- Banca per le imprese s.p.a. in data 26 marzo 2007 all'art. 12 bis prevede che la Banca possa risolvere il contratto (o incrementare lo spread) qualora la situazione finanziaria del Gruppo IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a 2,3 a partire dal 31/12/2007 e fino alla scadenza". Al 31/12/2007 il rapporto è pari a 0,46;

Nota 16) Fondo Trattamento di fine rapporto

Si riporta di seguito la movimentazione nell'esercizio di riferimento:

Descrizione	Saldo al 31/12/06	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	Oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/07
TFR	285.678		(32.780)	98.833	12.141	363.872

Nella tabella seguente si evidenzia il ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n. 19:

Incremento fondo TFR	2007	2006
Saldo TFR all'01/01	285.678	29.871
Trasferimento	0	176.539
Costo corrente del servizio	85.897	97.591
Oneri finanziari	12.141	8.256
Utili/perdite attuariali	(1.697)	(12.485)
(prestazioni pagate)	(18.147)	(14.094)
Saldo TFR al 31/12	363.872	285.678

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

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e

- defining the company's liability by calculating the portion of the average present value of future benefits that refers to the service already accrued by the employee at the valuation date;
- using the liability determined as above and the provision made in the financial statements for Italian statutory purposes to identify the provision recognized under IAS.

Demographic assumptions	Employees
Probability of death	ISTAT 2000
Probability of long term disability	National statistics by age and gender
Probability of resignation	2%
Probability of retirement	Reaching obligatory retirement age
Probability of receiving TFR advance at beginning of the year (provisioned at 70%)	1%

Specifically, the following assumptions were used:

Financial assumptions	Employees
Increase in the cost of living	2.00% year
Actualization rate	4.85% year
Increase in total compensation	Managers 4.5% Middle managers 3.0% Workers 3.0%
Incremento TFR	3.00%

Note 17) General provisions

Category	Value at 31/12/06	Utilization	Provisions	Value al 31/12/07
Provisions for risks and future charges				
Provision for legal risk (Laterizi dispute)	64,721	0	0	64,721
Provision for taxation	92,216	(26,455)	0	65,761
Provision for variable compensation	269,386	(269,386)	436,410	436,410
Provision for risks and other charges	75,861	0	0	75,861
Total	502,184	(295,841)	436,410	642,753

Provision for Laterizi dispute. The provision for the Laterizi dispute was made in prior years to cover potential risks stemming from lawsuits filed by customers of Centro Leonardo SpA, which was merged into IGD in 2001. The cases are still pending.

Provision for taxation. This provision was set up to cover risks from tax assessments.

Variable compensation provision. The variable compensation provision relates to the variable compensation accrued to employees in 2007 on the basis of the Group's estimated results; the utilization refers to the payment made in 2007 for the previous year.

Other general provisions. This amount was set aside in previous years to cover potential liabilities from pending lawsuits with Group suppliers.

Note 18) Sundry payables and other non-current liabilities

This item consists of a down payment against the preliminary contract for Chioggia, and minor security deposits.

Other non current debt and liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Accrued liabilities and deferred income	110,213	163,220	(53,007)
Other liabilities	86,336	10,713	75,623
Total	196,549	173,933	22,616

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

- della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni ;
- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;
 - è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

Ipotesi demografiche	Personale dipendente
Probabilità di decesso	ISTAT 2000
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie	Personale dipendente
Incremento del costo della vita	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione	4,85% annuo
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 4,5% Impiegati/Quadri 3,0% Operai 3,0%
Incremento TFR	3,00%

Nota 17) Fondi per rischi e oneri

Categoria	Valore al 31/12/06	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31/12/07
Fondi per rischi ed oneri futuri				
F.do per rischi cause legali ex Laterizi	64.721	0	0	64.721
F.do imposte e tasse	92.216	(26.455)	0	65.761
F.do salario variabile	269.386	(269.386)	436.410	436.410
F.do rischi ed oneri diversi	75.861	0	0	75.861
Totale	502.184	(295.841)	436.410	642.753

Fondo Cause ex Laterizi. Il fondo rischi cause legali ex Laterizi è relativo ad accantonamenti effettuati in esercizi passati per rischi connessi a controversie legali con clienti di Centro Leonardo S.p.A., società incorporata in IGD nel 2001. L'importo è stato accantonato per fronteggiare eventuali passività derivanti dai giudizi tuttora pendenti.

Fondo Imposte e Tasse. Il Fondo è stato stanziato a copertura dei rischi derivanti da accertamenti fiscali.

Fondo salario variabile. Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante ai dipendenti nel 2007 sulla base della stima del risultato di Gruppo; l'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2007 di competenza dell'anno precedente.

Fondo rischi ed oneri. L'importo è stato accantonato in esercizi precedenti per fronteggiare eventuali passività derivanti da giudizi tuttora pendenti con fornitori del Gruppo.

Nota 18) Debiti vari e altre passività non correnti

La voce contiene una caparra a fronte del contratto preliminare di Chioggia e depositi cauzionali minori.

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Ratei e risconti	110.213	163.220	(53.007)
Altre passività	86.336	10.713	75.623
Totale	196.549	173.933	22.616

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Related party payables are shown below. Security deposits refer to the sums advanced on the leasing of hypermarkets and malls. They accrue interest at going market rates.

Other non current debt and liabilities w. related parties	31/12/2007	31/12/2006	Change
w. parent company	8,207,241	8,207,241	0
Security deposit Coop Adriatica	8,207,241	8,207,241	0
w. related parties	3,329,942	3,413,414	(83,472)
Security deposit Ipercoop Tirreno spa	3,179,942	3,108,329	71,613
Security deposit Vignale Immobiliare spa	150,000	305,085	(155,085)
Total	11,537,183	11,620,655	(83,472)

Note 19) Current financial liabilities

Current financial liabilities	Maturity	Balance 31/12/07	Balance 31/12/06	Change
Bank borrowings				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		0	3,382,660	(3,382,660)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	0	10,004,242	(10,004,242)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		0	2,574	(2,574)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	46	24,000,000	(23,999,954)
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	irrevocable	0	57,960	(57,960)
Ubs		125		125
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	0	15,150,563	(15,150,563)
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	0	10,011,645	(10,011,645)
Carisbo - Ag. di Castenaso		0	-	0
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	0	10,010,310	(10,010,310)
Bnl - Bologna		0	9,848,396	(9,848,396)
Unipolbanca - Bologna		0	23,089,633	(23,089,633)
Banca di Roma		0	1	(1)
Banca delle Marche		0	21,857,949	(21,857,949)
Banco di Sicilia		72		72
Total bank payables		243	127,415,933	(127,415,690)
Bank mortgage loans				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2,828,217	2,761,527	66,690
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2,867,709	2,732,865	134,844
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2,680,465	2,696,099	(15,634)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2,440,328	2,322,740	117,588
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1,596,246	1,519,330	76,916
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3,242,375	3,086,140	156,235
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2,793,431	2,658,828	134,603
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2,170,106	2,103,877	66,229
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	252,639	35,540,759	(35,288,120)
Mutuo Antonveneta		2,544		2,544
BANCA REGIONALE EUROPEA	23/11/06 - 10/01/28	304,627		304,627
Unipol	10/04/07 - 06/04/27	4,236,898		4,236,898
Total bank mortgage loans		25,415,585	55,422,165	(30,006,580)
Amounts payable to leasing companies and bondholders				
Hypo Tirol leasing spa	01/04/04 - 01/07/12	939,098	-	939,098
Convertible Bond	28/06/07 - 28/12/12	2,922,131	-	2,922,131
Total amounts payable to leasing companies and bondholders		3,861,229	-	3,861,229
Total current financial liabilities with third parties		29,277,057	182,838,098	(153,561,041)
Amounts payable to related parties				
TCA c/c improprio		3,488,888	97,920	3,390,968
Total payable to related parties		3,488,888	97,920	3,390,968
Total current financial liabilities with related parties		3,488,888	97,920	3,390,968

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Di seguito si riportano i debiti verso correlate. I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi in linea con il mercato.

Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Verso controllante	8.207.241	8.207.241	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	8.207.241	8.207.241	0
Verso parti correlate	3.329.942	3.413.414	(83.472)
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	3.179.942	3.108.329	71.613
Depositi cauzionali Vignale Immobiliare spa	150.000	305.085	(155.085)
Totale	11.537.183	11.620.655	(83.472)

Nota 19) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	Durata	Saldo 31/12/07	Saldo 31/12/06	Variazione
Debiti verso Banche				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		0	3.382.660	(3.382.660)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	0	10.004.242	(10.004.242)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		0	2.574	(2.574)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	46	24.000.000	(23.999.954)
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	0	57.960	(57.960)
Ubs		125		125
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	0	15.150.563	(15.150.563)
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	0	10.011.645	(10.011.645)
Carisbo - Ag. di Castenaso		0	-	0
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	0	10.010.310	(10.010.310)
Bnl - Bologna		0	9.848.396	(9.848.396)
Unipolbanca - Bologna		0	23.089.633	(23.089.633)
Banca di Roma		0	1	(1)
Banca delle Marche		0	21.857.949	(21.857.949)
Banco di Sicilia		72		72
Totale Debiti verso banche		243	127.415.933	(127.415.690)
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2.828.217	2.761.527	66.690
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2.867.709	2.732.865	134.844
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2.680.465	2.696.099	(15.634)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2.440.328	2.322.740	117.588
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1.596.246	1.519.330	76.916
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3.242.375	3.086.140	156.235
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2.793.431	2.658.828	134.603
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2.170.106	2.103.877	66.229
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	252.639	35.540.759	(35.288.120)
Mutuo Antonveneta		2.544		2.544
BANCA REGIONALE EUROPEA	23/11/06 - 10/01/28	304.627		304.627
Unipol	10/04/07 - 06/04/27	4.236.898		4.236.898
Totale Debiti verso Banche per Mutui		25.415.585	55.422.165	(30.006.580)
Debito verso società di leasing e verso obbligazionisti				
Hypo Tirol leasing spa	01/04/04 - 01/07/12	939.098	-	939.098
Convertible Bond	28/06/07 - 28/12/12	2.922.131	-	2.922.131
Totale Debito verso società di leasing e verso obbligazionisti		3.861.229	-	3.861.229
Totale passività finanziarie correnti vs terzi		29.277.057	182.838.098	(153.561.041)
Debiti verso correlate				
TCA c/c improprio		3.488.888	97.920	3.390.968
Totale vs parti correlate		3.488.888	97.920	3.390.968
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		3.488.888	97.920	3.390.968

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

This item includes the balance of the pooled account with TCA Srl, which manages the treasury operations of the Coop Adriatica Group; the current portion of floating-rate loans from banks, including installments accrued; and the liability accrued on the bond loan at 31 December 2007. The decrease in current financial liabilities with third parties is due to the cancellation of hot money loans in consideration of the Group's liquidity (see Note 13) and the partial reimbursement of the Interbanca mortgage loan.

Note 20) Net debt

Please see the directors' report for further information on net debt.

Net debt	31/12/2007	31/12/2006
Cash and cash equivalents	123,073,893	20,492,172
Financial receivables and other current financial assets	40,452,059	
Financial receivables and other current financial assets w. related parties	61,850	7,069
Liquidity	163,587,802	20,499,241
Current financial liabilities	29,277,057	182,838,098
Current financial liabilities w. related parties	3,488,888	97,920
Current financial debt	32,765,945	182,936,018
Net current financial debt	(130,821,857)	162,436,777
Non current financial assets	5,653,815	3,441,200
Non current financial liabilities	478,095,641	179,063,610
Net non current financial debt	472,441,826	175,622,410
Net financial debt	341,619,969	338,059,187

Note 21) Trade and other payables

Suppliers	31/12/2007	31/12/2006	Change
Suppliers	3,552,225	12,620,136	(9,067,911)
Total suppliers	3,552,225	12,620,136	(9,067,911)
of which financial	0	0	0
Total	3,552,225	12,620,136	(9,067,911)

Trade payables do not charge interest and are usually settled within the following two months. The change is due to the payment of suppliers for work on Centro Commerciale Leonardo. Related party payables are reported below; for comments see Note 35.

Related parties	31/12/2007	31/12/2006	Change
Parent company	907,098	2,033,323	(1,126,225)
Total parent company	907,098	2,033,323	(1,126,225)
<i>owed related parties</i>			
Robintur spa	13,197	22,561	(9,364)
Vignale Immobiliare spa		1,640	(1,640)
Total related parties	13,197	24,201	(11,004)
<i>of which financial</i>			0
Total	920,295	2,057,524	(1,137,229)

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

La voce comprende il saldo del conto corrente improprio verso TCA S.r.l., società che gestisce la tesoreria del gruppo Coop Adriatica, la quota corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario comprensivi dei ratei maturati e la quota di rateo maturata al 31.12.2007 relativa al prestito obbligazionario.

Si segnala che il decremento delle passività finanziarie correnti verso terzi rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'estinzione dei finanziamenti Hot Money, stante la liquidità presente (vedi nota 13) e al rimborso di parte del mutuo Interbanca

Nota 20) Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo è la seguente. Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Posizione finanziaria netta	31/12/2007	31/12/2006
Cassa e altre disponibilità liquide	123.073.893	20.492.172
Crediti finanziari e altre att.finanz. correnti	40.452.059	
Crediti finanziari e altre att.finanz. correnti vs correlate	61.850	7.069
Liquidità	163.587.802	20.499.241
Passività finanziarie correnti	29.277.057	182.838.098
Passività finanziarie correnti vs correlate	3.488.888	97.920
Indebitamento finanziario corrente	32.765.945	182.936.018
Indebitamento finanziario corrente netto	(130.821.857)	162.436.777
Attività finanziarie non correnti	5.653.815	3.441.200
Passività finanziarie non correnti	478.095.641	179.063.610
Indebitamento finanziario non corrente	472.441.826	175.622.410
Indebitamento finanziario netto	341.619.969	338.059.187

Nota 21) Debiti commerciali e altri debiti

Verso fornitori	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso fornitori	3.552.225	12.620.136	(9.067.911)
Totale fornitori	3.552.225	12.620.136	(9.067.911)
<i>di cui finanziari</i>	0	0	0
Totale	3.552.225	12.620.136	(9.067.911)

I debiti commerciali non producono interessi e sono normalmente regolati entro il bimestre successivo. La variazione è dovuta al saldo dei fornitori per lavori e appalti relativi ai lavori del Centro Commerciale Leonardo.

I debiti verso correlate sono di seguito riportati, mentre per il commento si rimanda alla Nota 35.

Parti correlate	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso controllante	907.098	2.033.323	(1.126.225)
Totale controllante	907.098	2.033.323	(1.126.225)
<i>Verso parti correlate</i>			
Robintur spa	13.197	22.561	(9.364)
Vignale Immobiliare spa		1.640	(1.640)
Totale parti correlate	13.197	24.201	(11.004)
<i>di cui finanziari</i>			0
Totale	920.295	2.057.524	(1.137.229)

Note 22) Current tax liabilities

The balance at 31 December 2007 covers the taxes payable by the Group.

Current tax liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
IRPEF	286,477	198,682	87,795
Additional regional and local taxes	47,199	26,818	20,381
IRAP	278,234	62,908	215,326
IRES	283,216	557,770	(274,554)
VAT	0	210,170	(210,170)
Environmental consortium	15,015	15,015	0
Bologna concession	29,009	29,009	0
Total current tax liabilities	939,150	1,100,372	(161,222)

Note 23) Other current liabilities

The change is due essentially to the increase in security deposits paid by tenants and the change in the scope of consolidation.

Other current liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Insurance and social charges	187,675	138,947	48,728
Accruals and deferrals	53,807	52,863	944
Insurance	28,000	62,149	(34,149)
Amounts owed personnel	377,155	279,689	97,466
Security deposits	1,289,656	774,069	515,587
Other liabilities	221,220	50,239	170,981
Total other liabilities	2,157,513	1,357,956	799,557

Note 24) Revenues

Revenues are broken down below by hypermarkets, supermarkets and malls.

The increase, in addition to the ISTAT inflation adjustment, refers to the acquisition of Galleria Centro Sarca, which contributed for the full 12 months rather than three months in 2006; the Millennium Gallery shopping centre which has produced rent since 28 February 2007; the Mondovicino mall and retail park, opened on 6 November 2007; and the RGD joint venture, which has contributed since the end of March.

There was a drop in revenues from malls owned by third parties, due to the sale of the Centro Leonardo business at the end of 2006 and the renovation of the Centro Nova mall.

Asset	31/12/2007	31/12/2006	Change
Freehold hypermarkets	23,762,454	23,009,859	752,595
Related parties	23,762,454	23,009,859	752,595
Leasehold hypermarkets	3,586,125	3,511,091	75,034
Related parties	3,586,125	3,511,091	75,034
Freehold supermarkets	354,019	347,471	6,548
Related parties	354,019	347,471	6,548
Total Hypermarkets	27,702,598	26,868,421	834,177
Freehold shopping malls	29,726,822	21,251,656	8,475,166
Related parties	1,000,665	968,559	32,106
Third parties	28,726,157	20,283,097	8,443,060
Leasehold shopping malls	9,706,301	9,714,113	(7,812)
Related parties	78,111	105,939	(27,828)
Third parties	9,628,190	9,608,174	20,016
Total Shopping Malls	39,433,123	30,965,769	8,467,354
Grand Total	67,135,721	57,834,190	9,301,531
of which pertaining to related parties	28,781,375	27,942,919	838,456
of which pertaining to third parties	38,354,346	29,891,271	8,463,075

Nota 22) Passività per imposte correnti

Il saldo al 31/12/2007 è relativo ai debiti tributari del Gruppo.

Passività per imposte correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Irpef	286.477	198.682	87.795
Addizionale regionale e comunale	47.199	26.818	20.381
Debito per Irap	278.234	62.908	215.326
Debito per Ires	283.216	557.770	(274.554)
Debito per Iva	0	210.170	(210.170)
Consorzio di bonifica	15.015	15.015	0
Concessione Comune di Bologna	29.009	29.009	0
Totale passività per imposte correnti	939.150	1.100.372	(161.222)

Nota 23) Altre passività correnti

La variazione è sostanzialmente dovuta all'incremento dei depositi cauzionali e depositi a garanzia versati dagli operatori a garanzia dei contratti di affitto e alla variazione dell'area di consolidamento.

Altre passività correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Previdenziali e assicurativi	187.675	138.947	48.728
Ratei e risconti	53.807	52.863	944
Assicurativi	28.000	62.149	(34.149)
Verso personale dipendente	377.155	279.689	97.466
Depositi a garanzia	1.289.656	774.069	515.587
Altre passività	221.220	50.239	170.981
Totale altre passività	2.157.513	1.357.956	799.557

Nota 24) Ricavi

Di seguito si forniscono i dettagli dei ricavi per Ipermercato, Supermercato e Gallerie.

L'incremento, oltre all'adeguamento ISTAT, si riferisce all'acquisizione della Galleria Centro Sarca che contribuisce per l'intero anno rispetto ai soli tre mesi del 2006, del Centro Commerciale Millennium Center che contribuisce dal 28 febbraio 2007, della Galleria Commerciale e Retail Park Mondovicino aperti il 6 novembre 2007 ed alla joint venture con RGD che contribuisce da fine marzo.

Si segnala inoltre una flessione dei ricavi nelle gallerie di proprietà di terzi per la vendita del ramo d'azienda del Centro Leonardo avvenuta a fine 2006 e per la ristrutturazione della Galleria Centro Nova.

Immobile	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ipermercati di proprietà	23.762.454	23.009.859	752.595
Verso parti correlate	23.762.454	23.009.859	752.595
Ipermercati di proprietà di terzi	3.586.125	3.511.091	75.034
Verso parti correlate	3.586.125	3.511.091	75.034
Supermercato di proprietà	354.019	347.471	6.548
Verso parti correlate	354.019	347.471	6.548
Totale Ipermercati	27.702.598	26.868.421	834.177
Gallerie di proprietà	29.726.822	21.251.656	8.475.166
Verso parti correlate	1.000.665	968.559	32.106
Verso terzi	28.726.157	20.283.097	8.443.060
Gallerie di proprietà di terzi	9.706.301	9.714.113	(7.812)
Verso parti correlate	78.111	105.939	(27.828)
Verso terzi	9.628.190	9.608.174	20.016
Totale Gallerie	39.433.123	30.965.769	8.467.354
Totale Generale	67.135.721	57.834.190	9.301.531
di cui correlate	28.781.375	27.942.919	838.456
di cui terzi	38.354.346	29.891.271	8.463.075

Note 25) Other income

The increases in the individual items refer to the change in the scope of consolidation and the acquisition of new facility management contracts.

Other Income	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A-B)
Gains from Centro Leonardo disposal	0	43,060,636	(43,060,636)
Total income from Leonardo disposal	0	43,060,636	43,060,636
Refund of condominium charges	347,826	0	347,826
Insurance refunds	36,000	374,355	(338,355)
Extraordinary income/(charges)	(3,411)	152,711	(156,122)
Revenues fr. shopping centre management	2,280,599	1,857,268	423,330
Invoicing of costs	2,886,724	1,239,297	1,647,428
Revenues from marketing and pilotage	2,422,762	1,258,202	1,164,560
Gains from disposals	131,286	0	131,286
Other revenues	1,170,898	36,634	1,134,264
Total other income fr. third parties	9,272,683	4,918,467	4,354,216
Refund of condominium charges fr. related parties	0	21,991	(21,991)
Revenues shopping centre management fr. related parties	36,372	35,368	1,005
Invoicing of related party costs	618,000	129,188	488,813
Other revenues fr. related parties	1,188	0	1,188
Total other income fr. related parties	655,560	186,546	469,014
Total	9,928,243	5,105,013	4,823,230

Note 26) Material and service costs

The change is essentially due to the sale of the Centro Leonardo business and to an increase in costs to be recharged (under the heading "other"), as a result of the change in the scope of consolidation.

Material and service costs	31/12/2007	31/12/2006	Change
Purchase of Centro Leonardo materials	0	25,574,574	(25,574,574)
Imola assets under construction	0	25,574,574	(25,574,574)
Materials and services	18,647,592	14,070,881	4,576,711
Rental charges	9,256,607	9,381,440	(124,833)
Utilities	144,974	24,619	120,355
Advertising	102,458	0	102,458
Service	57,527	0	57,527
Condominium charges	130,835	72,141	58,694
Insurance	410,016	519,545	(109,529)
Professional fees	617,474	575,530	41,944
Consultants	1,047,761	747,932	299,829
Maintenance and repairs	506,278	305,888	200,390
Other	6,373,662	2,443,786	3,929,876
Related parties' materials and services	3,154,875	3,268,357	(113,482)
Rental charges	2,829,626	2,788,835	40,791
Utilities	18,362	14,971	3,391
Advertising	0	0	0
Service	203,773	242,239	(38,466)
Condominium charges	0	0	0
Insurance	114	55	59
Professional fees	103,000	115,982	(12,982)
Maintenance and repairs	0	750	(750)
Other	0	105,525	(105,525)
Total	21,802,467	42,913,812	(21,111,345)

Nota 25) Altri proventi

Gli incrementi sulle singole voci si riferiscono sia alla variazione dell'area di consolidamento che all'acquisizione di nuovi mandati di facility management.

Altri proventi	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A-B)
Proventi da cessione Centro Leonardo	0	43.060.636	(43.060.636)
Totale proventi da cessione Leonardo	0	43.060.636	43.060.636
Rimborso spese condominiali e diversi	347.826	0	347.826
Risarcimenti da assicurazioni	36.000	374.355	(338.355)
Sopravvenienze attive/(passive)	(3.411)	152.711	(156.122)
Ricavi per direzione Centri	2.280.599	1.857.268	423.330
Ricavi da rifatturazione	2.886.724	1.239.297	1.647.428
Ricavi per commercializzazione e pilotage	2.422.762	1.258.202	1.164.560
Plusvalenze da cessione	131.286	0	131.286
Altri ricavi diversi	1.170.898	36.634	1.134.264
Totale altri proventi vs terzi	9.272.683	4.918.467	4.354.216
Rimborso spese condominiali vs correlate	0	21.991	(21.991)
Ricavi per direzione Centri vs correlate	36.372	35.368	1.005
Ricavi da rifatturazione vs correlate	618.000	129.188	488.813
Altri ricavi diversi vs correlate	1.188	0	1.188
Totale altri proventi vs correlate	655.560	186.546	469.014
Totale	9.928.243	5.105.013	4.823.230

Nota 26) Acquisti di materiali e servizi esterni

La variazione è dovuta sostanzialmente alla cessione del ramo d'azienda del Centro Leonardo e all'incremento, nella voce altri costi, dei costi da rifattare, incrementati a seguito della variazione dell'area di consolidamento

Acquisti di materiali e servizi esterni	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Acquisti di materiali Centro Leonardo	0	25.574.574	(25.574.574)
Lavori in corso Imola	0	25.574.574	(25.574.574)
Acquisti di materiali e servizi esterni	18.647.592	14.070.881	4.576.711
Affitti passivi	9.256.607	9.381.440	(124.833)
Utenze	144.974	24.619	120.355
Pubblicità	102.458	0	102.458
Service	57.527	0	57.527
Spese condominiali	130.835	72.141	58.694
Assicurazioni	410.016	519.545	(109.529)
Onorari e compensi	617.474	575.530	41.944
Consulenze	1.047.761	747.932	299.829
Manutenzioni e riparazioni	506.278	305.888	200.390
Altri	6.373.662	2.443.786	3.929.876
Acquisti di materiali e servizi esterni vs parti correlate	3.154.875	3.268.357	(113.482)
Affitti passivi	2.829.626	2.788.835	40.791
Utenze	18.362	14.971	3.391
Pubblicità	0	0	0
Service	203.773	242.239	(38.466)
Spese condominiali	0	0	0
Assicurazioni	114	55	59
Onorari e compensi	103.000	115.982	(12.982)
Manutenzioni e riparazioni	0	750	(750)
Altri	0	105.525	(105.525)
Totale	21.802.467	42.913.812	(21.111.345)

Note 27) Cost of labor

The cost of labor is detailed below. The increase is due to the larger average workforce. Severance pay includes contributions to supplementary funds in the amount of €38,741.23.

Cost of labor	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A-B)
Salaries and wages	2,936,641	2,094,622	842,019
Social charges	835,489	672,430	163,059
Severance pay	137,574	127,448	10,126
Other costs	125,526	119,659	5,867
Total	4,035,230	3,014,159	1,021,071

The workforce is broken down by category below:

Breakdown of workforce by category	31/12/2007	31/12/2006
Managers	5	4
Middle managers	13	8
Staff	55	43
Total	73	55

The following table provides details of directors' and statutory auditors' fees for their work at the parent company and its subsidiary. The fees indicated make up the annual compensation approved by the shareholders and the Board of Directors when these officers were appointed.

Name	Office held	Term of office	Term expiration	Remuneration for office held in the reporting company
Board of Directors				
Gilberto Coffari	Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
Sergio Costalli	Vice Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
Filippo Maria Carbonari	Chief Executive Officer	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
	General Manager	01/01/07-31/12/07		186,611
	Immobiliare Larice srl	01/01/07-31/12/07	until recall	15,000
	Millennium Gallery srl	28/02/07-31/12/07	2009 FY Appr.	0
	M.V. srl	06/11/07-31/12/07	2009 FY Appr.	15,000
Roberto Zamboni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Fernando Pellegrini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Leonardo Caporioni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Claudio Albertini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Aristide Canosani	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Massimo Franzoni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Riccardo Sabadini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Fabio Carpanelli	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Mauro Bini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Francesco Gentili	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Sergio Santi	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Stefano Pozzoli	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Board of Statutory Auditors				
Romano Conti	Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	22,500
Franco Gargani	Standing auditor	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Roberto Chiusoli	Standing auditor	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Internal Control Committee			2008 FY Appr.	
Massimo Franzoni	Director (Supervisor)	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	12,000
Aristide Canosani	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Leonardo Caporioni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Supervisory Board				
Fabio Carpanelli	Director (Chairman)	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	12,000
Francesco Gentili	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Sergio Santi	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000

Nota 27) Costo del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale. L'incremento è dovuto all'aumento del personale medio retribuito. La voce trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a euro 38.741,23.

Costo del personale	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A-B)
Salari e stipendi	2.936.641	2.094.622	842.019
Oneri sociali	835.489	672.430	163.059
Trattamento di fine rapporto	137.574	127.448	10.126
Altri costi	125.526	119.659	5.867
Totale	4.035.230	3.014.159	1.021.071

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

Ripartizione del personale	31/12/2007	31/12/2006
Dirigenti	5	4
Quadri	13	8
Impiegati	55	43
Totale	73	55

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci per le attività prestate alla Capogruppo e alla sua Controllata. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio
Consiglio di amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
Filippo Maria Carbonari	Amministratore Delegato	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
	Direttore Generale	01/01/07-31/12/07		186.611
	Immobiliare Larice srl	01/01/07-31/12/07	a revoca	15.000
	Millennium Gallery srl	28/02/07-31/12/07	Appr.bil. 2009	0
	M.V.srl	06/11/07-31/12/07	Appr.bil. 2009	15.000
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Mauro Bini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Stefano Pozzoli	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Collegio Sindacale				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	22.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Comitato Controllo Interno				
Massimo Franzoni	Consigliere (Coordinatore)	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Organismo di Vigilanza				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000

Note 28) Other operating costs

The heading "taxes" refers mainly to local property tax. The increase is explained by the newly consolidated holdings and by the rise in revenues.

Other operating costs	31/12/2007	31/12/2006	Change
Taxes	2,279,453	2,004,407	275,046
Contract registrations	210,798	86,351	124,447
Losses	6,017	135	5,882
Extraordinary income/(charges)	(19,491)	152,646	(172,137)
Provisions for doubtful accounts	238,768	309,435	(70,667)
Other operating costs	594,868	477,196	117,672
Total	3,310,412	3,030,170	280,242

Note 29) Change in inventories

At 31 December 2007 there were no changes in inventories.

Note 30) Change in fair value

This item includes the adjustment to fair value of the investment property discussed in Note 3.

Note 31) Financial income and charges

Interest income from banks increased substantially, due to temporary liquidity from the capital increase and the bond loan.

Financial income	31/12/2007	31/12/2006	Change
Bank interest income	4,947,791	143,445	4,804,346
Other interest income	849	124	725
Interest from securities	1,120,682	1,050,024	70,658
Total fr. third parties	6,069,322	1,193,593	4,875,729
Interest income fr. TCA account	30,609	28,712	1,897
Total fr. related parties	30,609	28,712	1,897
Total financial income	6,099,931	1,222,305	4,877,626

Financial charges	31/12/2007	31/12/2006	Change
Int. owed security deposits	276,802	276,795	7
Int. owed TCA account	174,272	51,323	122,949
Total owed related parties	451,074	328,118	122,956
Bank interest owed	2,127,675	2,675,653	(547,978)
Other interest owed	35,901	1,566	34,335
Mortgage loan interest owed	12,988,951	5,628,948	7,360,003
Charges on securities	0	120,514	(120,514)
Bond interest owed and charges	6,000,642	0	6,000,642
Financial leasing charges	219,466	0	219,466
IRS differential	(1,152,175)	447,194	(1,599,369)
Total owed third parties	20,220,459	8,873,875	11,346,584
Total financial charges	20,671,533	9,201,993	11,469,540

The rise in financial expenses is explained by the subscription of a convertible bond of €230 million and a mortgage loan of €100 million. The rise in interest rates was another contributing factor, although it was mitigated by the fact that almost all non-current debt is hedged by interest rate swaps.

Net spreads on hedge derivatives were reclassified here with respect to 2006 to reflect the substance of the hedging transaction, which is to stabilize the financial charge at a fixed rate.

Nota 28) Altri costi operativi

La voce "Imposte e tasse" è composta principalmente dalle imposta comunale sugli immobili di proprietà. L'incremento è correlato sia alla variazione dell'area di consolidamento sia all'incremento del fatturato.

Altri costi operativi	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Imposte e tasse	2.279.453	2.004.407	275.046
Registrazione contratti	210.798	86.351	124.447
Minusvalenze	6.017	135	5.882
Sopravvenienze passive/(attive)	(19.491)	152.646	(172.137)
Accantonamento fondo rischi su crediti	238.768	309.435	(70.667)
Altri costi operativi	594.868	477.196	117.672
Totale	3.310.412	3.030.170	280.242

Nota 29) Variazione delle rimanenze

Al 31 dicembre 2007 non sussistono variazioni delle rimanenze.

Nota 30) Variazione del fair value

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 3).

Nota 31) Proventi e oneri finanziari

La voce interessi attivi bancari è notevolmente incrementata a seguito della temporanea liquidità derivante sia dall'aumento del capitale sociale che dall'emissione del prestito obbligazionario.

Proventi finanziari	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Interessi attivi bancari	4.947.791	143.445	4.804.346
Interessi attivi diversi	849	124	725
Proventi da titoli circolanti	1.120.682	1.050.024	70.658
Totale vs terzi	6.069.322	1.193.593	4.875.729
Interessi attivi TCA	30.609	28.712	1.897
Totale vs correlate	30.609	28.712	1.897
Totale proventi finanziari	6.099.931	1.222.305	4.877.626

Oneri finanziari	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Interessi passivi dep.cauzionali	276.802	276.795	7
Interessi passivi c/c Tca	174.272	51.323	122.949
Totale vs correlate	451.074	328.118	122.956
Interessi passivi bancari	2.127.675	2.675.653	(547.978)
Interessi diversi	35.901	1.566	34.335
Interessi mutuo	12.988.951	5.628.948	7.360.003
Oneri su titoli azioni circolante	0	120.514	(120.514)
Interessi e oneri bond	6.000.642	0	6.000.642
Oneri finanziari leasing	219.466	0	219.466
Differenziali IRS	(1.152.175)	447.194	(1.599.369)
Totale vs terzi	20.220.459	8.873.875	11.346.584
Totale oneri finanziari	20.671.533	9.201.993	11.469.540

L'incremento del saldo negativo degli oneri finanziari è giustificato dalla sottoscrizione di un Convertible Bond di 230 ml di Euro e di un mutuo di 100 ml di Euro. Anche l'incremento dei tassi di interessi ha influito, sebbene questo fenomeno sia mitigato dal fatto che quasi tutto il debito non corrente è coperto da Interest Rate Swaps.

I differenziali netti sui contratti derivati di copertura sono stati riclassificati rispetto all'esercizio precedente in tale voce per riflettere la sostanza dell'operazione di copertura posta in essere, al

Bond interest and charges, at €6,000,642, are made up as follows:

- interest to bondholders at 2.5% = €2,922,131
- higher financial charges due to rise in effective interest rate from 2.5% to 5.53% = €2,702,525
- higher financial charges due to use of amortized cost method = €375,986 (rate increase of 0.5%)

Note 32) Income taxes

The main components of income taxes for the year ended 31 December 2007 are as follows:

Income tax	31/12/2007	31/12/2006	Change
Current tax	4,885,609	3,194,484	1,691,125
Deferred/prepaid tax	6,506,576	31,701,534	(25,194,958)
Totale	11,392,185	34,896,018	(23,503,833)

Current taxes amount to €4.9 million: €1.07 million for IRAP (regional business tax) and €3.82 million for IRES (corporate income tax).

Deferred tax assets and liabilities amount to €19.9 million.

The adjustment due to the 2008 Finance Act, which brought tax rates from 37.25% to 31.40%, led to a decrease of €13.4 million for the year.

Note 33) Earnings per share

As required by IAS 33, we explain the data used to calculate basic and diluted earnings per share. For the calculation of *basic earnings* per share, the numerator is the net profit for the year less minority interests. There are no preference dividends, conversions of preference shares, or other such effects that would make it necessary to adjust the profit attributable to ordinary equity holders. The denominator is the weighted average number of shares outstanding.

For the calculation of *diluted earnings per share*, the profit attributable to the parent company's equity holders was adjusted to reflect interest on the bond loan, net of the tax effect. The denominator is the weighted average number of actual shares outstanding plus potential shares to be converted.

Diluted earnings per share	31/12/2007	31/12/2006
Net income attributable to parent company shareholders	52,314,947	56,679,968
Diluted net income attributable to parent company shareholders	56,275,371	
Weighted average number of ordinary shares outstanding used to calculate base earnings per share	299,854,740	282,249,261
Weighted average number of ordinary shares outstanding used to calculate diluted earnings per share	323,628,671	0
Base earnings per share	0,174	0,201
Diluted earnings per share	0,174	0,201

Note 34) Dividends paid and proposed

IGD will propose a dividend on the basis of the separate financial statements of the parent company for the year ended 31 December 2007, as mentioned in the directors' report.

During the year, further to the shareholders' resolution of 24 April 2007 (the AGM that approved the 2006 financial statements), a dividend of €0.035 was paid for each of the 282,249,261 shares outstanding, for a total of €9,878,725.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

fine di rendere l'onere finanziario a tasso fisso.

La voce interessi e oneri bond, pari ad euro 6.000.642 è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso di 2,5% pari a euro 2.922.131
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 2,5% al 5,53% pari a euro 2.702.525
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a euro 375.986 (incremento del tasso di 0,5%)

Nota 32) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito del periodo chiuso al 31 dicembre 2007 sono:

Imposte sul reddito	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Imposte Correnti	4.885.609	3.194.484	1.691.125
Imposte Differite/Anticipate	6.506.576	31.701.534	(25.194.958)
Totale	11.392.185	34.896.018	(23.503.833)

Le imposte correnti dell'esercizio ammontano ad euro 4,9 milioni, relativi ad euro 1,07 milioni per Irap ed euro 3,82 milioni per Ires.

Le imposte differite attive e passive dell'esercizio ammontano ad euro 19,9 milioni.

L'adeguamento per effetto della finanziaria 2008, che ha portato le aliquote fiscali dal 37,25% al 31,40%, ha determinato minor costo per imposte per euro 13,4 milioni.

Nota 33) Utile per azione

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

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

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. Al denominatore è stata utilizzata la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione e delle possibili azioni che verranno convertite.

Utile diluito per azione	31/12/2007	31/12/2006
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	52.314.947	56.679.968
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	56.275.371	
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	299.854.740	282.249.261
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	323.628.671	0
Utile base per Azione	0,174	0,201
Utile diluito per Azione	0,174	0,201

Nota 34) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2007, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2006 tenutasi il 24 aprile 2007 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,035 € per ognuna delle 282.249.261 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 9.878.725.

Note 35) Information on related parties

Below is the information required by paragraph 17 of IAS 24.

Information on related parties	Receivables and other current assets	Payables and other liabilities	Revenues -other income- financial income	Costs and financial charges	Fixed assets
Coop Adriatica Soc. Coop	83,372	9,114,339	22,326,658	3,332,399	553,000
Fin.Ad Bologna Spa	0	0	15,495	0	0
Robintur Spa	11,686	13,197	237,844	49,041	0
Tca Srl	61,850	3,488,888	30,609	186,173	0
Librerie.Coop Spa	9,540	0	265,129	3,817	0
Unicoop Tirreno Scarl	6,768	0	28,226	63,000	0
Vignale Immobiliare Spa	13,042	150,000	127,804	296	0
Vignale Comunicazione Srl	0	0	420,000	0	0
Ipercoop Tirreno Spa	10,938	3,179,942	6,015,779	71,621	0
Total	197,196	15,946,366	29,467,544	3,706,346	553,000
Total financial statements	192,706,472	621,621,484	83,163,895	49,819,642	1,170,085,214
Incidence %	0.10%	2.57%	35.43%	7.44%	0.05%

The Group has financial and economic relationships with its controlling company, Coop Adriatica, with other companies in the Coop Adriatica Group (Fin.Ad. Bologna SpA, Robintur SpA, Librerie Coop SpA and TCA Srl), and with companies in the Unicoop Tirreno Group (Vignale Immobiliare, Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno and Ipercoop Tirreno). Related party transactions are conducted under arm's-length conditions and are recognized at face value.

Transactions with the controlling company Coop Adriatica refer to:

- assets and income for the leasing of properties used as hypermarkets;
- liabilities and costs for the use of buildings as malls under leases held by Coop Adriatica;
- liabilities and costs for Coop Adriatica's supply of services in the following areas: taxation, equity, payroll and EDP;
- capitalized costs for services in connection with various real estate initiatives.

Transactions with TCA Srl refer exclusively to financial collection and payment transactions. TCA acts as treasurer for the Coop Adriatica Group.

Transactions with Robintur SpA concern the leasing of store space at malls and Robintur's supply of services.

Transactions with Vignale Immobiliare refer to security deposits received on leases.

Transactions with Ipercoop Tirreno consist of:

- security deposits received on leases;
- receivables and income for the leasing of properties used as hypermarkets.

Transactions with Librerie Coop SpA concern receivables and income for the leasing of properties inside shopping centres.

Note 36) Management of financial risk

The Group's financial instruments other than derivatives include bank loans and sight/short-term deposits. Such instruments are used to finance the Group's operations. The Group has other financial instruments as well, such as trade payables and receivables, which derive from its operating activities. It has also engaged in interest rate derivatives. The purpose of these is to manage the interest rate risk generated by the Group's transactions and sources of financing. The main risks produced by the Group's financial instruments are interest rate risk, liquidity risk, and credit risk. The Board of Directors reviews and agrees on policies to manage these risks, as summarized below. The Group also monitors the market price risk generated by financial instruments. The accounting standards for hedge derivatives are mentioned in the following note.

Interest rate risk

The Group's exposure to market risk due to changes in interest rates concern its long-term loans with banks, whose conditions and maturities are reported in Note 15. To manage this risk efficiently, the Group purchases interest rate swaps with which it agrees to exchange, at specific intervals, the difference between fixed-rate interest and floating-rate interest calculated on a

Nota 35) Informativa sulle parti correlate

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

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Debiti e altre passività	Ricavi-Altri proventi -Proventi finanziari	Costi e oneri finanziari	Immobilizzazioni
Coop Adriatica Soc. Coop	83.372	9.114.339	22.326.658	3.332.399	553.000
Fin.Ad Bologna Spa	0	0	15.495	0	0
Robintur Spa	11.686	13.197	237.844	49.041	0
Tca Srl	61.850	3.488.888	30.609	186.173	0
Librerie.Coop Spa	9.540	0	265.129	3.817	0
Unicoop Tirreno Scarl	6.768	0	28.226	63.000	0
Vignale Immobiliare Spa	13.042	150.000	127.804	296	0
Vignale Comunicazione Srl	0	0	420.000	0	0
Ipercoop Tirreno Spa	10.938	3.179.942	6.015.779	71.621	0
Totale	197.196	15.946.366	29.467.544	3.706.346	553.000
Totale bilancio	192.706.472	621.621.484	83.163.895	49.819.642	1.170.085.214
Incidenza %	0,10%	2,57%	35,43%	7,44%	0,05%

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

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

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

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

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione in unità immobiliari all'interno di centro commerciali e alla fornitura da parte della stessa di servizi.

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

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

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

Nota 36) Gestione del rischio finanziario

Gli strumenti finanziari del Gruppo diversi dai derivati comprendono i finanziamenti bancari, depositi bancari a vista e a breve termine. Simili strumenti sono destinati a finanziare le attività operative del Gruppo. Il Gruppo ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa. Il Gruppo ha anche effettuato operazioni in derivati sui tassi di interesse. Lo scopo è di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle operazioni del Gruppo e dalle sue fonti di finanziamento. I rischi principali generati dagli strumenti finanziari del Gruppo sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di liquidità e il rischio di credito. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunto di seguito. Il Gruppo controlla anche il rischio del prezzo di mercato generato dagli strumenti finanziari. I criteri contabili di Gruppo in relazione ai derivati di copertura sono indicati nella Nota successiva.

Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione del Gruppo al rischio di mercato per le variazioni del tasso d'interesse riguarda i finanziamenti a lungo termine contratti col sistema bancario, le cui condizioni e scadenze sono riportate nella Nota 15. Per gestire questo rischio in modo efficiente, il Gruppo acquista IRS su

predefined notional principal amount. The swaps are designed to hedge the underlying obligations.

Foreign exchange risks

The Group uses the euro as its accounting currency for all purchases and sales.

Price risk

The Group's exposure to price risk is minimal, as revenues and costs are defined in long-term contracts.

Credit risk

The Group only deals with well-known, reliable customers and about 43% of its revenues are earned from related parties.

Capital management

The primary objective of the Group's capital management is to make sure it maintains a solid credit rating and sufficient capital indicators to support the business and maximize shareholder value.

The Group manages the capital structure and adapts it to changing economic conditions. To maintain or adapt the capital structure, the Group can adjust the level of dividends paid, reimburse share capital, or issue new shares.

No changes were made to objectives, policies or procedures in 2006 and 2007.

The Group monitors its financial solidity by means of the debt-to-equity ratio, which compares net debt to total equity plus net debt. In net debt the Group includes interest-bearing loans and trade and other payables, net of cash and cash equivalents. Equity includes the capital attributable to the shareholders of the parent company, less retained earnings.

Capital management	2007	2006
Loans	510,861,586	361,999,628
Trade and other payables	6,630,033	16,035,616
Cash and cash equivalents	-163,587,802	-20,499,241
Net debt	353,903,816	357,536,003
Share capital	741,013,464	580,330,820
Retained earnings	-17,317,959	-9,878,725
Net equity	723,695,505	570,452,095
Net debt and equity	1,077,599,322	927,988,098
Debt/equity ratio	32,84%	38,53%

Note 37) Derivative instruments

The Group has engaged in derivative contracts for the use of structured products called interest rate swaps. These fall under the management of interest rate risk and aim to reduce such risk on outstanding loans. Under these agreements, the parties agree to pay or collect certain amounts on given dates on the basis of various interest rate spreads.

The contracts are detailed below:

Detail	Contract UBM 4°	Contract UBM 5°	Contract UBM 6°	Contract Monte Paschi Finance 1	Contract Monte Paschi Finance 2	Contract Monte Paschi Finance 3	Contract Monte Paschi Finance 4	Contract BNP Paribas
Notional amt	9,037,996	10,512,181	9,961,522	41,119,649	23,355,116	10,874,618	26,153,846	98,500,000
Start date	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006	6-10-2007
Expiration	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016	6-10-2017
IRS frequency	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Quarterly	Quarterly
Bank rate	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	3M Euribor	3M Euribor
Client rate	3.35%	3.10%	3.10%	3.20%	3.39%	3.23%	3.84%	4.38%

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

tassi d'interesse, con i quali concorda di scambiare, a specifici intervalli, la differenza fra interessi a tasso fisso e interessi a tasso variabile calcolata riferendosi a un capitale nozionale predefinito. Gli swap sono designati a coprire le obbligazioni sottostanti.

Rischi di cambio

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

Rischio di prezzo

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

Rischio di credito

Il Gruppo tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 43% dei propri ricavi è realizzato con parti correlate.

Gestione del capitale

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

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

Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche o alle procedure durante gli esercizi 2006 e 2007.

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

Gestione del capitale	2007	2006
Finanziamenti onerosi	510.861.586	361.999.628
Debiti commerciali ed altri debiti	6.630.033	16.035.616
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-163.587.802	-20.499.241
Debito netto	353.903.816	357.536.003
Patrimonio netto	741.013.464	580.330.820
Utile netto non distribuito	-17.317.959	-9.878.725
Totale capitale	723.695.505	570.452.095
Capitale e debito netto	1.077.599.322	927.988.098
Rapporto Debito/capitale	32,84%	38,53%

Nota 37) Strumenti derivati

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

Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Dettagli	Contratto UBM 4°	Contratto UBM 5°	Contratto UBM 6°	Contratto Monte Paschi Finance 1	Contratto Monte Paschi Finance 2	Contratto Monte Paschi Finance 3	Contratto Monte Paschi Finance 4	Contratto BNP Paribas
Importo Nominale	9.037.996	10.512.181	9.961.522	41.119.649	23.355.116	10.874.618	26.153.846	98.500.000
Data Accensione	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006	6-10-2007
Data Scadenza	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016	6-10-2017
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 Mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%	4,38%

Note 38) Subsequent events

At the date of approval, no events following the balance sheet date had occurred that would require the company to adjust the figures in the financial statements or report elements not previously disclosed.

Note 39) Commitments and risks

At 31 December 2007 the Group had the following purchase and sale commitments:

- preliminary agreement for the acquisition from an unrelated party of a shopping centre in Guidonia (53,000 square meters GLA). The investment will total €112 million;
- preliminary agreement with Sviluppo Trapani, an unrelated party, for the purchase of a mall in Trapani. The investment, totaling €54,670 million, falls within the business plan presented to the financial community in October 2005;
- preliminary agreement for the acquisition from an unrelated party of a mall (14,919 square meters GLA) in the Gravina quarter of Catania, for approximately €53 million;
- preliminary agreement for the purchase from an unrelated party of 82,000 square meters of land in Conegliano Veneto (province of Treviso) for the development of a shopping centre, for €43 million;
- preliminary agreement for the acquisition from an unrelated party of a mall (14,000 square meters GLA) in Palermo for €45.5 million;
- preliminary agreement for the purchase from an unrelated party of 15,000 square meters of land in Conegliano Veneto (province of Treviso), for an investment of €6.437 million. The land abuts the area already covered by a preliminary agreement of October 2005, for the development of a shopping centre and midsize stores;
- the real estate transaction "Darsena City" in Ferrara, which pursues a single goal but will take place in two separate phases involving a number of different contracts, including:
 - a. the purchase of a shopping centre of 16,368 square meters GLA plus mall and parking lot, for €56 million (subject to adjustment), with a six-year lease and plans for future expansion;
 - b. a preliminary contract for the purchase of a building under construction adjacent to the above with an area of 10,500 square meters, for additional GLA of approximately 3,960 square meters, against consideration of about €19.9 million subject to adjustment;
 - c. a preliminary company acquisition contract for the entire complex to be created along with the property under construction, at a provisional price of €1 million, subject to adjustment depending on the revenues the company is earning at the time of the definitive transfer of ownership;
 - d. a statement defining the contractual links among the various agreements and setting the definitive criteria for determination of the final price of the company and the building under construction and for any price adjustment of the property sold. The seller will have an option to withdraw from the preliminary contracts should the total price of the transaction be less than €70.7 million, provided the seller buys back the property indicated in letter a.
- preliminary contract with Società Le Alte Srl for the acquisition of a retail park in Spilamberto (province of Modena). Of the overall investment of €59.5 million, €2.9 has been paid as an advance and the remaining 90% will be paid on a state-of-completion basis in 2008 and 2009;
- agreement for the incorporation of a company (Porta Medicea Srl) to develop a multifunctional centre in Livorno. Under the agreement, IGD will hold an 80% share of the new company (€40 million) with the possibility to sell 20% to a financial partner, while the remaining 20% will be owned by Azimut Benetti, a manufacturer of luxury yachts. Porta Medicea Srl will acquire the entire "Porta Mare" area currently owned by Società di Trasformazione Urbana Porta a Mare SpA. The works, to last between five and seven years, involve rehabilitation, demolition and reconstruction for a total of 70,616 square meters, zoned for shops, services, housing and accommodation. The project will be carried out in phases according to an established timetable; the urban works already authorized will begin by the end of this year. Once the centre is built, IGD will acquire and manage the stores, while the non-commercial portions will be sold to specialized operators and the retail market. The overall development works for Porta Medicea are valued at around €200 million, and IGD will invest around €80 million to acquire the stores;

Nota 38) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 39) Impegni e rischi

Il Gruppo al 31 dicembre 2007 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo preliminare per l'acquisizione, da parte non correlata, di un centro commerciale situato a Guidonia di circa 53 mila metri quadrati di SUL. L'investimento complessivo sarà di circa 112 milioni di euro;
- contratto preliminare con la società Sviluppo Trapani, parte non correlata, per l'acquisto di una galleria commerciale a Trapani. L'investimento, per un importo complessivo pari a Euro 54.670 milioni rientra nel piano industriale presentato alla comunità finanziaria nell'ottobre 2005.
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlate, di una galleria commerciale di circa 14.919 mq di GLA sita in Catania (località Gravina) per un controvalore di circa 53 milioni di euro.
- accordo preliminare per l'acquisto da parte non correlata di un'area di mq 82.000 in Conegliano (Treviso) per la realizzazione di un Centro Commerciale per un controvalore di 43 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlata, di una Galleria Commerciale di circa 14.000 mq di GLA a Palermo per un controvalore di circa 45.5 milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di un'area di 15.000 mq in Conegliano Veneto (Treviso), da parte non correlata, per un investimento di circa 6,437 milioni di euro. Il terreno in oggetto è adiacente all'area già oggetto di contratto preliminare nell'ottobre 2005 sul quale verrà costruito un Centro Commerciale e saranno realizzate delle medie superfici di vendita;
- operazione immobiliare "Darsena City", ubicata in Ferrara, che, pur nella sua finalità unitaria, è articolata in due momenti temporali e attuata mediante la sottoscrizione di più contratti quali:
 - a. compravendita di un Centro Commerciale avente una GLA di mq 16.368 circa oltre alla Galleria Commerciale e parcheggio, per un corrispettivo di Euro 56 milioni soggetto a successiva possibile rettifica, oggetto di contratto di locazione della durata di 6 anni e futuro ampliamento;
 - b. contratto preliminare per l'acquisto di immobile futuro, in corso di costruzione e contiguo a quello compravenduto di cui sopra, per circa 10.500 mq di superficie, per un'ulteriore GLA di circa 3.960 mq e per un corrispettivo di circa 19,9 milioni di Euro soggetto a successiva possibile rettifica;
 - c. contratto preliminare per l'acquisto di azienda per l'intero complesso da eseguire contestualmente all'immobile in costruzione per un prezzo provvisorio pari a 1 milione di Euro, soggetto a variazione del prezzo in funzione del livello di ricavi che l'azienda avrà raggiunto al momento del rogito definitivo;
 - d. scrittura con la quale viene definito il collegamento negoziale tra i vari contratti e vengono previsti i criteri di fissazione definitiva dei prezzi di cessione dell'azienda e dell'immobile in costruzione e l'eventuale rettifica del prezzo dell'immobile compravenduto, con riconoscimento al venditore della facoltà di recedere dai preliminari qualora il corrispettivo complessivo dell'operazione fosse inferiore a Euro 70,7 milioni circa subordinatamente alla condizione che il venditore riacquisti l'immobile di cui alla lettera a;
- contratto preliminare per l'acquisizione di un Retail Park a Spilamberto (Modena) con la Società Le Alte srl. L'importo complessivo dell'investimento sarà di circa 59,5 milioni di Euro di cui 2,9 pagati a titolo di caparra ed il restante 90% verrà pagato in base agli stati avanzamento lavori nel corso del 2008 e 2009.
- accordo per la costituzione di una Newco (Porta Medicea srl) che avrà lo scopo di sviluppare un Centro Multifunzionale a Livorno. L'accordo prevede che IGD detenga l'80% del capitale della nuova società pari a 40 milioni di euro con possibilità di cedere il 20% ad un partner finanziario mentre il restante 20% sarà di proprietà di Azimut Benetti operatore nel settore del Luxury Yacht. Porta Medicea srl acquisirà tutta l'area denominata "Porta Mare" attualmente di proprietà della STU Porta a Mare spa; l'intervento della durata compresa fra i 5 e 7 anni, prevede una parte di recupero, una parte di demolizione una di ricostruzione per un totale di 70.616 mq. con destinazione commerciale, terziario, residenziale e ricettivo. La realizzazione e l'entrata in funzione avverrà per fasi in base alle tempistiche progettuali, le opere di urbanizzazione già

- preliminary agreement for the purchase of a mall in Peschiera Borromeo (province of Milan). The investment comes to €80 million. The company that builds the shopping centre, once the start-up phase is over, will be owned 15% by IGD so it can participate in and coordinate the development phase. A down payment of €1.5 million was made when the agreement was signed;
- preliminary agreement with an unrelated party for the acquisition of a new company that will build a mall in Isola d'Asti. The investment comes to €42 million, of which €8 million was paid at the signing of the preliminary agreement;
- agreement for a joint venture with Gam (a member of the Despar Italia Group), an unrelated party that develops and manages shopping centres in southern Italy. The new company will own a shopping centre in Vibo Valentia, comprised of a 6,000 square meter hypermarket and a mall with GLA of 12,632 square meters. The agreement gives IGD the option, once the start-up phase is over and by the end of 2009, to acquire a 50% interest in the company that owns Centro Commerciale di Vibo (with an estimated value of €70 million). This can take place through the subscription of a private capital increase of up to €70 million, should new development opportunities arise in the area of interest, or through the outright purchase of a stake;

Note 40) IFRS 7 - Financial Instruments: disclosures

Financial instruments are initially measured at fair value, and are subsequently measured depending on their classification, in accordance with IAS 39.

For this purpose, financial assets are split into four categories:

- Financial assets measured at fair value through profit and loss: at 31 December 2007 the company had no financial instruments in this category. However, during the year the UBS investment (disposed of in December) was considered to be "held for trading";
- Held to maturity investments: the Group has no financial instruments belonging to this category;
- Loans and receivables: in this category the Group has trade, financial and other receivables, and cash and deposits. They mature within 12 months and are therefore carried at face value (net of any impairment);
- Available-for-sale financial assets: the Group has no financial instruments belonging to this category.

There are only two categories of financial liability:

- Financial liabilities measured at fair value through profit and loss;
- Financial liabilities measured at amortized cost.

Balance sheet items

The Group's financial instruments are included in the balance sheet as follows.

- The item "Other non-current assets" covers sundry receivables and other non-current assets, including derivative instruments.
- The item "Current assets" includes trade receivables, other current receivables, and cash and cash equivalents. "Cash and cash equivalents" include bank and post office deposits and cash and valuables on hand. The other assets consist of investments outstanding at the balance sheet date.
- The item "Non-current liabilities" includes mortgage loans from banks, the bond loan, sundry payables and security deposits.
- The item "Current liabilities" covers short-term payables to banks, the current portion of medium/long-term loans, trade payables and other current payables.

The balance sheet items are classified below according to the categories required by IAS 39 at 31 December 2007 and 31 December 2006:

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

autorizzate inizieranno entro l'anno. Una volta realizzato il centro IGD acquisirà e gestirà gli esercizi commerciali mentre le porzioni non commerciali saranno vendute ad operatori specializzati e al mercato retail. L'operazione di sviluppo complessivo di Porta Medicea srl sarà pari a circa 200 milioni di euro, mentre l'investimento per IGD relativo all'acquisizione degli esercizi commerciali sarà invece di circa 80 milioni di euro.

- accordo preliminare per l'acquisto di una galleria commerciale in Peschiera Borromeo (Milano). L'ammontare dell'investimento sarà pari a circa 80 milioni di euro. Il Centro Commerciale sarà costruito da una società il cui capitale sociale sarà detenuto dopo la fase di avvio da IGD per il 15% al fine di partecipare e coordinare la fase di sviluppo, alla sottoscrizione dell'accordo contrattuale sono stati versati 1.5 milioni di euro di caparra.
- contratto preliminare con parte non correlata per l'acquisizione di una Newco che realizzerà una galleria commerciale ad Isola d'Asti. L'ammontare dell'investimento è pari a circa 42 milioni di euro di cui 8 milioni di euro pagati a titolo di caparra alla sottoscrizione del preliminare.
- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA. L'accordo prevede la concessione di opzioni per giungere, decorso il periodo di start-up entro la fine del 2009, all'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo il cui valore è stimato pari a circa Euro 70 milioni, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a IGD fino a euro 70 milioni, qualora si manifestassero nuove opportunità di sviluppo nell'area di interesse, ovvero, attraverso l'acquisto della partecipazione.

Nota 40) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31/12/2007, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria. Tuttavia, nel corso dell'anno l'investimento UBS, dismesso a dicembre, è stato considerato "detenuto per la negoziazione";
- investimenti detenuti fino a scadenza: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria
- Finanziamenti e crediti: il Gruppo ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alla passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti dal Gruppo sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

- La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.
- La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.
- La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, per prestito obbligazionario, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.
- La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale IAS 39 al 31/12/2007 e al 31/12/2006:

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Classification 31/12/2007	Book value										Fair value
	Financial assets/ liabilities at fair value	Held for trading financial assets/ liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale financial assets	Financial liabilities measured at amortized cost	Hedging instruments	Total	of which current	of which non-current	
Assets											
Misc receivables and other assets											
- down payment for the purchase of shares			17,980,000					17,980,000		17,980,000	17,980,000
- due fr. others			5,649					5,649		5,649	5,649
- security deposits			24,050					24,050		24,050	24,050
Financial assets							5,653,815	5,653,815		5,653,815	5,653,815
Trade and other receivables											
- trade receivables			9,507,926					9,507,926	9,507,926		9,507,926
- due fr. others											0
- other receivables											0
- supplier advances											0
Trade and other receivables fr. related parties											0
- fr. parent company			83,372					83,372	83,372		83,372
- fr. affiliates			51,972					51,972	51,972		51,972
Other assets											0
- monthly advances			46,782					46,782	46,782		46,782
- insurance credits			104,000					104,000	104,000		104,000
- accrued income and prepaid expenses			417,251					417,251	417,251		417,251
- deposits								0			0
- other			926,946					926,946	926,946		926,946
Financial receivables and other financial assets											0
- UBS securities Trend Accrual Bill			40,452,059					40,452,059	40,452,059		40,452,059
- fr. related parties			61,850					61,850	61,850		61,850
- accrued income on financial assets											0
Cash and cash equivalents											0
- bank and post office accounts			123,005,719					123,005,719	123,005,719		123,005,719
- cash			68,175					68,175	68,175		68,175
Total financial assets	-	-	192,735,750	-	-	-	5,653,815	198,389,565	174,726,051	23,663,514	198,389,565
Liabilities											
Financial liabilities											
- IRS											
- bank payables					243			243	243		243
- Hypo Tirol Leasing					5,943,707			5,943,707	939,098	5,004,609	5,579,828
- convertible bond					201,832,605			201,832,605	2,922,131	198,910,474	180,125,868
- amts owed banks for mortgage loans					299,596,144			299,596,144	25,415,585	274,180,559	285,211,364
Financial liabilities w. related parties											
- amts owed associate (TCA)					3,488,888			3,488,888	3,488,888		3,488,888
Misc payables and other liabilities											
- accruals and deferrals					110,213			110,213		110,213	110,213
- deposits											
- other liabilities					86,337			86,337		86,337	86,337
Misc payables and other liabilities w. related parties											
- amts owed parent company					8,207,241			8,207,241		8,207,241	8,207,241
- amts owed affiliates					3,329,942			3,329,942		3,329,942	3,329,942
Trade and other payables					3,552,225			3,552,225	3,552,225		3,552,225
Trade and other payables w. related parties											
- amts owed parent company					907,098			907,098	907,098		907,098
- amts owed affiliates					13,197			13,197	13,197		13,197
Other liabilities											
- accruals and deferrals					53,807			53,807	53,807		53,807
- insurance					28,000			28,000	28,000		28,000
- security deposits					1,289,656			1,289,656	1,289,656		1,289,656
- other liabilities					221,221			221,221	221,221		221,221
Other liabilities w. related parties											
Total financial liabilities	-	-	-	-	528,660,523	-	-	528,660,523	38,831,149	489,829,374	492,205,128

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Classificazione 31/12/2007	Valore contabile										Fair value
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/pas- sività finan- ziarie al fair value dete- nute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie dettute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
Attività											
Crediti vari e altre attività											
-caparra per acquisto quote			17.980.000				17.980.000		17.980.000		17.980.000
-verso altri			5.649				5.649		5.649		5.649
-depositi cauzionali			24.050				24.050		24.050		24.050
Attività finanziarie							5.653.815	5.653.815	5.653.815		5.653.815
Crediti commerciali e altri crediti											
-verso clienti			9.507.926				9.507.926	9.507.926			9.507.926
-verso altri											0
-altri crediti											0
-anticipi a fornitori											0
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											0
-verso controllante			83.372				83.372	83.372			83.372
-verso parti correlate			51.972				51.972	51.972			51.972
Altre attività											0
-anticipi mensili			46.782				46.782	46.782			46.782
-crediti v/assicurazioni			104.000				104.000	104.000			104.000
-ratei e risconti			417.251				417.251	417.251			417.251
-deposito							0				0
-Altri			926.946				926.946	926.946			926.946
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											0
-titoli UBS Trend Accrual Bill			40.452.059				40.452.059	40.452.059			40.452.059
-verso parti correlate			61.850				61.850	61.850			61.850
-ratei attivi su attività finanziarie											0
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											0
-disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			123.005.719				123.005.719	123.005.719			123.005.719
-cassa			68.175				68.175	68.175			68.175
Totale attività finanziarie			192.735.750				5.653.815	198.389.565	174.726.051	23.663.514	198.389.565
Passività											
Passività finanziarie											
-passività finanziarie per IRS											
-debiti verso banche					243		243	243			243
-Hypo Tirol Leasing					5.943.707		5.943.707	939.098	5.004.609		5.579.828
-convertible bond					201.832.605		201.832.605	2.922.131	198.910.474		180.125.868
-debiti verso banche per mutui					299.596.144		299.596.144	25.415.585	274.180.559		285.211.364
Passività finanziarie vs parti correlate											
-debiti verso consociata (TCA)					3.488.888		3.488.888	3.488.888			3.488.888
Debiti vari e altre passività											
-ratei e risconti					110.213		110.213		110.213		110.213
-caparra											
-altre passività					86.337		86.337		86.337		86.337
Debiti vari e altre passività vs parti correlate											
-verso controllante					8.207.241		8.207.241		8.207.241		8.207.241
-verso parti correlate					3.329.942		3.329.942		3.329.942		3.329.942
Debiti commerciali e altri debiti					3.552.225		3.552.225	3.552.225			3.552.225
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
-verso controllante					907.098		907.098	907.098			907.098
-verso parti correlate					13.197		13.197	13.197			13.197
Altre passività											
-ratei e risconti					53.807		53.807	53.807			53.807
-assicurativi					28.000		28.000	28.000			28.000
-depositi a garanzia					1.289.656		1.289.656	1.289.656			1.289.656
-altre passività					221.221		221.221	221.221			221.221
Altre passività vs parti correlate											
Totale passività finanziarie					528.660.523		528.660.523	38.831.149	489.829.374		492.205.128

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

The UBS investment, which no longer existed at the close of 2007, has been entered under “receivables and loans.”

Classification 31/12/2006	Book value										Fair value
	Financial assets/ liabilities at fair value	Held for trading financial assets/ liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale financial assets	Financial li- abilities mea- sured at amortized cost	Hedging instruments	Total	of which current	of which non-current	
Assets											
Misc receivables and other assets											
- down payment for the purchase of shares			10,409,913					10,409,913		10,409,913	10,409,913
- due fr. others			157,343					157,343		157,343	157,343
- security deposits			18,792					18,792		18,792	18,792
Financial assets							3,441,200	3,441,200		3,441,200	3,441,200
Trade and other receivables											
- trade receivables			7,131,848					7,131,848	7,131,848		7,131,848
- due fr. others							345	345	345		345
- other receivables			345					0			0
- supplier advances								0			0
Trade and other receivables fr. related parties								0			0
- fr. parent company			2,546,920					2,546,920	2,546,920		2,546,920
- fr. affiliates			626,491					626,491	626,491		626,491
Other assets								0			0
- monthly advances			28,252					28,252	28,252		28,252
- insurance credits			365,536					365,536	365,536		365,536
- accrued income and prepaid expenses			208,360					208,360	208,360		208,360
- deposits			5,467,000					5,467,000	5,467,000		5,467,000
- other			323,062					323,062	323,062		323,062
Financial receivables and other financial assets								0			0
- UBS securities Trend Accrual Bill								0			0
- fr. related parties			7,069					7,069	7,069		7,069
- accrued income on financial assets								0			0
Cash and cash equivalents								0			0
- bank and post office accounts			20,487,610					20,487,610	20,487,610		20,487,610
- cash			4,562					4,562	4,562		4,562
Total financial assets	-	-	47,783,103	-	-	-	3,441,200	51,224,303	37,197,055	14,027,248	51,224,303
Liabilities											
Financial liabilities											
- IRS								0	0		0
- bank payables								127,415,933	127,415,933	127,415,933	127,415,933
- amts owed banks for mortgage loans								234,485,775	234,485,775	55,422,165	179,063,610
Financial liabilities w. related parties								97,920	97,920	97,920	97,920
Misc payables and other liabilities											
- accruals and deferrals								163,220	163,220	163,220	163,220
- deposits								0	0		0
- other liabilities								10,713	10,713	10,713	10,713
Misc payables and other liabilities w. related parties								0			0
- amts owed parent company								8,207,241	8,207,241	8,207,241	8,207,241
- amts owed affiliates								3,413,414	3,413,414	3,413,414	3,413,414
Debiti commerciali e altri debiti								12,620,136	12,620,136	12,620,136	12,620,136
Trade and other payables w. related parties											
- amts owed parent company								2,033,323	2,033,323	2,033,323	2,033,323
- amts owed affiliates								24,201	24,201	24,201	24,201
Other liabilities								0			0
- accruals and deferrals								52,863	52,863	52,863	52,863
- insurance								62,149	62,149	62,149	62,149
- security deposits								774,069	774,069	774,069	774,069
- other liabilities								50,239	50,239	50,239	50,239
Other liabilities w. related parties								0	0		0
Total financial liabilities	-	-	-	-	-	-	389,411,196	389,411,196	198,552,998	190,858,198	351,644,181

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

L'investimento UBS, non essendo in essere al 31 dicembre 2007, è stato inserito nella categoria "crediti e finanziamenti".

Classificazione 31/12/2006	Valore contabile										Fair value
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/pas- sività finan- ziarie al fair value dete- nute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
Attività											
Crediti vari e altre attività											
-caparra per acquisto quote			10.409.913				10.409.913		10.409.913		10.409.913
-verso altri			157.343				157.343		157.343		157.343
-depositi cauzionali			18.792				18.792		18.792		18.792
Attività finanziarie							3.441.200		3.441.200		3.441.200
Crediti commerciali e altri crediti											
-verso clienti			7.131.848				7.131.848	7.131.848			7.131.848
-verso altri							345	345			345
-altri crediti			345				0				0
-anticipi a fornitori							0				0
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate							0		0		0
-verso controllante			2.546.920				2.546.920	2.546.920			2.546.920
-verso parti correlate			626.491				626.491	626.491			626.491
Altre attività											
-anticipi mensili			28.252				28.252	28.252			28.252
-crediti v/assicurazioni			365.536				365.536	365.536			365.536
-ratei e risconti			208.360				208.360	208.360			208.360
-deposito			5.467.000				5.467.000	5.467.000			5.467.000
-Altri			323.062				323.062	323.062			323.062
Crediti finanziari e altre attività finanziarie							0		0		0
-attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni							0				0
-verso parti correlate			7.069				7.069	7.069			7.069
-ratei attivi su attività finanziarie							0				0
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
-disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			20.487.610				20.487.610	20.487.610			20.487.610
-cassa			4.562				4.562	4.562			4.562
Totale attività finanziarie			47.783.103				3.441.200	51.224.303	37.197.055	14.027.248	51.224.303
Passività											
Passività finanziarie											
-passività finanziarie per IRS						0	0				0
-debiti verso banche						127.415.933	127.415.933	127.415.933			127.415.933
-debiti verso banche per mutui						234.485.775	234.485.775	55.422.165	179.063.610		196.718.760
Passività finanziarie vs parti correlate						97.920	97.920	97.920			97.920
Debiti vari e altre passività											
-ratei e risconti						163.220	163.220		163.220		163.220
-caparra						0	0				0
-altre passività						10.713	10.713		10.713		10.713
Debiti vari e altre passività vs parti correlate						0			0		0
-verso controllante						8.207.241	8.207.241		8.207.241		8.207.241
-verso parti correlate						3.413.414	3.413.414		3.413.414		3.413.414
Debiti commerciali e altri debiti						12.620.136	12.620.136	12.620.136			12.620.136
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
-verso controllante						2.033.323	2.033.323	2.033.323			2.033.323
-verso parti correlate						24.201	24.201	24.201			24.201
Altre passività						0			0		0
-ratei e risconti						52.863	52.863	52.863			52.863
-assicurativi						62.149	62.149	62.149			62.149
-depositi a garanzia						774.069	774.069	774.069			774.069
-altre passività						50.239	50.239	50.239			50.239
Altre passività vs parti correlate						0			0		0
Totale passività finanziarie						389.411.196	389.411.196	198.552.998	190.858.198		351.644.181

For each financial instrument, both carrying value and fair value are indicated. The two values coincide for most instruments, as their maturity is short term. They differ for long-term instruments, such as mortgage loans, leasing installments and the convertible bond.

To calculate the fair value of liabilities measured at amortized cost, the Group has discounted future cash flows to present value using the interest rate curve at 31 December, as reported by Bloomberg. The calculation takes account of the credit spread that banks would currently grant to IGD.

The methods of determining the fair value of financial instruments, for accounting or disclosure purposes, are summarized below for the main categories of instrument:

- *Derivatives*: pricing models based on market interest rates and, if applicable, exchange rates;
- *Receivables and payables and unlisted financial assets*: discounted cash flow method for financial instruments maturing beyond one year;
- *Listed financial instruments*: market value at the reporting date.

The fair value of financial liabilities was calculated using the credit spread that banks would grant to IGD as of the measurement date. At 31 December 2006 a spread of 0.50% was used for mortgage loans with a remaining term of less than 10 years and a spread of 0.70% was used for those with a remaining term exceeding 10 years. At 31 December 2007 the credit spread applied was 1%.

Collateral

Below is a list of financial assets pledged as collateral for contingent liabilities.

Collateral pledged	Book value		Amount guaranteed	Expiration	Counterparty
	31/12/07	31/12/06			
Security depositis					
- Misc receivables and other assets	24,050	18,792			
- Other current assets	0	5,613,235			

The following table shows the impairment of trade receivables:

Impairment - Writedowns trade receivables	31/12/2007	31/12/2006
Opening balance	2,293,379	2,043,085
Writedowns		
- <i>individual writedowns</i>	238,768	309,435
Utilization in the year	-41,069	-59,141
Writebacks		
Other movements		
Total	2,491,078	2,293,379

Gains and losses from financial instruments

The table below reports the gains and losses from financial instruments held. These derive from securities trading, the impairment of trade receivables, and hedge derivatives.

Gains from the UBS investment are listed under "assets held for trading," the category used in 2007.

For hedge derivatives, the table shows the amount of the differentials paid and collected. The effects of fair value changes charged and credited to equity came to €0.9 million in 2007 and €2.8 million in 2006.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e il *convertible bond*.

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando la curva dei tassi di interesse al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio (*credit spread*) che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie.

I metodi di determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari, con finalità contabili o informative, sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- *Strumenti derivati*: sono stati adottati gli adeguati modelli di *pricing* basati sui valori di mercato dei tassi di interesse ed, eventualmente, dei rapporti di cambio;
- *Crediti e debiti e attività finanziarie non quotati*: per gli strumenti finanziari con scadenza superiore ad 1 anno è stato applicato il metodo del *discount cash flow*, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi in considerazioni delle correnti condizioni di tasso e merito creditizio;
- *Strumenti finanziari quotati*: è stato utilizzato il valore di mercato alla data di riferimento.

Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il *credit spread* che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2006 è stato applicato un *credit spread* pari a 0,50% per i mutui con durata residua inferiore ai dieci anni e 0,70% per i mutui con durata residua superiore ai dieci anni. Al 31 dicembre 2007 il *credit spread* utilizzato è pari a 1%.

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

Collateral rilasciati	Valore contabile		Importo garantito	Scadenza	Controparte
	31/12/07	31/12/06			
Depositi cauzionali					
- Crediti vari a altre attività	24.050	18.792			
- Altre attività correnti	0	5.613.235			

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

Impairment sui crediti commerciali	31\12\2007	31\12\2006
Saldo all'inizio dell'esercizio	2.293.379	2.043.085
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	238.768	309.435
Utilizzi dell'esercizio	- 41.069	- 59.141
Ripristini di valore		
Altri movimenti		
Totale	2.491.078	2.293.379

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.

Nella tabella i proventi derivanti dall'investimento UBS sono inseriti nelle "attività detenute per la negoziazione", categoria di riferimento durante l'esercizio.

Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto, nel corso del 2007 sono pari a € 0,9 milioni, mentre per il 2006 sono pari a € 2,8 milioni.

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Income statement	Book value						
	Financial assets/liabilities valued at fair value	Held for trading financial assets/liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale financial assets	Financial liabilities measured at amortized cost	Hedging instruments
Net Gain/(Loss) 31/12/07							
Financial assets							1,152,175
Financial receivables	1,120,682						
Losses due to writedowns of financial instruments							
- Trade receivables			238,768				
- Other assets							
Total	1,120,682		238,768				1,152,175
Net Gain/(Loss) 31/12/06							
Financial assets							-447,194
Financial receivables	929,510						
Losses due to writedowns of financial instruments							
- Trade receivables			309,435				
- Other assets							
Total	929,510		309,435				-447,194

The next table shows income and charges from financial assets and liabilities not measured at fair value:

Interest Income	31/12/2007	31/12/2006
Interest income fr. financial assets not measured at fair value		
- Deposits	4,947,791	143,445
- Misc receivables and other assets	849	124
- Amts due fr. associates (TCA)	30,609	28,712

Interest Payable	31/12/2007	31/12/2006
Interest income fr. financial assets not measured at fair value		
- Security deposits	276,802	276,795
- Deposits	2,127,675	2,675,653
- Trade and other payables		
- Other amts owed and liabilities	35,901	1,566
- Amts owed associates (TCA)	174,272	51,323
- Financial liabilities		
- Mortgage loans	12,988,951	5,628,948
- Leasing	219,466	
- Convertible bond	6,000,642	

Credit risk

The maximum credit risk on the Group's other financial assets, including cash and cash equivalents, financial assets available for sale and certain derivative instruments, is the carrying value of these assets in the event of the counterparty's insolvency. This analysis includes off-balance sheet positions, such as future commitments. The maximum exposure is shown gross of any mitigation through the use of various kinds of hedge.

The table below presents the maximum exposure to credit risk for balance sheet components, divided into categories, including derivatives with a positive fair value. Derivative financial instruments are listed as "hedge derivatives," although on the balance sheet they are included under "financial assets."

"Financial receivables" increased sharply with respect to 2006 because they include the UBS securities disposed of in December, the financial effect of which will materialize in early 2008.

Where financial instruments are measured at fair value, the amounts shown represent current credit risk, but not the maximum exposure to credit risk that could arise in the future due to changes in fair value.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Conto Economico	Valore contabile						
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
Utili (perdite) netti al 31/12/07							
Attività finanziarie							1.152.175
Crediti finanziari		1.120.682					
Perdite derivanti da strumenti finanziari svalutati							
- Crediti commerciali			238.768				
- Altre attività							
Totale		1.120.682	238.768				1.152.175
Utili (perdite) netti al 31/12/06							
Attività finanziarie							- 447.194
Crediti finanziari		929.510					
Perdite derivanti da strumenti finanziari svalutati							
- Crediti commerciali			309.435				
- Altre attività							
Totale		929.510	309.435				- 447.194

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al fair value:

Interessi attivi	31/12/2007	31/12/2006
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	4.947.791	143.445
- Crediti vari e altre attività	849	124
- Crediti verso consociate	30.609	28.712

Interessi passivi	31/12/2007	31/12/2006
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	276.802	276.795
- Depositi	2.127.675	2.675.653
- Debiti commerciali e altri debiti		
- Debiti vari e altre passività	35.901	1.566
- Debiti verso parti consociate (TCA)	174.272	51.323
- Passività finanziarie		
- Mutui	12.988.951	5.628.948
- Leasing	219.466	
- Convertible bond	6.000.642	

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie del Gruppo, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.

La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

I "crediti finanziari" sono notevolmente aumentati rispetto al 2006 perché includono i titoli UBS dismessi a dicembre ma la cui manifestazione finanziaria avverrà nei primi giorni del 2008.

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Maximum exposure to credit risk	31/12/2007	31/12/2006
Receivables and loans		
Misc receivables and other assets	18,009,699	10,586,048
Financial assets		
Trade and other receivables	9,507,926	7,132,193
Trade and other receivables fr. related parties	135,344	3,173,411
Other assets	1,494,979	6,392,210
Cash and cash equivalents	123,005,719	20,487,610
Financial receivables and other financial assets	40,513,909	7,069
Held for trading financial assets measured at fair value		
Securities		-
Hedging instruments	5,653,815	3,441,200
Guarantees		
Total	198,321,390	51,219,741

Liquidity risk

Maturities are broken down below on the basis of undiscounted cash flows; the amounts shown take account of the first date on which payment can be requested.

The assumptions underlying the maturity analysis are as follows:

- for the future cash flows of long-term floating-rate payables, the forward rate curve at 31 December has been used;
- for the future cash flows of the fixed-rate convertible bond loan, the contractual flows have been used;
- for derivatives, the analysis includes those representing assets at 31 December, for which both outflows and inflows are shown, as their purpose is to hedge financial liabilities. At the balance sheet date, all derivatives had a positive fair value;
- amounts include cash flows from both the interest and the principal component.

The method used to analyze and determine significant variables did not change since the previous year. With respect to 2006, there are no longer any short-term credit lines.

Expirations at 31/12/2007	On sight	<3 months	3-6 months	6 months-1 year	1-2 years	2-5 years	>5 years	Total
Liabilities								
Non derivative financial instruments								
Trade and other payables								
Mortgage loans	3,807,294		15,329,491	18,324,023	36,478,484	108,488,702	243,649,571	426,077,565
Leasing	266,305		266,305	532,609	1,065,218	4,301,501		6,431,938
Convertible bond			5,829,861		5,829,861	247,489,583		259,149,306
S/T credit lines								
Other liabilities								
Amts owed related parties								
Pledges								
Commitments and risks								
Total	4,073,599	-	21,425,657	18,856,632	43,373,563	360,279,787	243,649,571	691,658,808
Derivative financial instruments								
Interest rate swaps								
- sources of cash flow	1,502,597	0	3,969,379	5,148,683	8,522,555	20,844,911	20,065,654	60,053,780
- uses of cash flow	-1,345,297	0	-3,052,036	-4,209,532	-7,809,893	-18,786,988	-18,158,132	-53,361,878
Total	157,300	0	917,344	939,151	712,663	2,057,923	1,907,522	6,691,902
Exposure at 31/12/2007	4,230,899	-	22,343,001	19,795,782	44,086,226	362,337,710	245,557,092	698,350,710

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Massima esposizione al rischio di credito	31/12/2007	31/12/2006
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	18.009.699	10.586.048
Attività finanziarie		-
Crediti commerciali e altri crediti	9.507.926	7.132.193
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	135.344	3.173.411
Altre attività	1.494.979	6.392.210
Disponibilità liquide equivalenti	123.005.719	20.487.610
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	40.513.909	7.069
Attività finanziarie valutate al fair value detenute per la negoziazione		
Titoli		-
Derivati di copertura	5.653.815	3.441.200
Garanzie		
Totale	198.321.390	51.219.741

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
 - per i flussi futuri del prestito obbligazionario convertibile a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
 - per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, i derivati hanno tutti *fair value* positivo;
 - i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale.
- Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente. Rispetto al 2006, non sono più presenti linee di credito a breve termine.

Analisi delle scadenze al 31/12/2007	A vista < 3 mesi	3-6 mesi	6 mesi-1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale
Passività							
Strumenti finanziari non derivati							
Debiti commerciali ed altri debiti							
Mutui	3.807.294	15.329.491	18.324.023	36.478.484	108.488.702	243.649.571	426.077.565
Leasing	266.305	266.305	532.609	1.065.218	4.301.501		6.431.938
Convertible Bond		5.829.861		5.829.861	247.489.583		259.149.306
Linee a B/T							
Altre passività							
Debiti vs parti correlate							
Fidejussioni							
Impegni e rischi							
Totale	4.073.599	-	21.425.657	18.856.632	43.373.563	360.279.787	243.649.571
Strumenti finanziari derivati							
Derivati su rischio di tasso							
- cash flow in entrata	1.502.597	0	3.969.379	5.148.683	8.522.555	20.065.654	60.053.780
- cash flow in uscita	-1.345.297	0	-3.052.036	-4.209.532	-7.809.893	-18.158.132	-53.361.878
Totale	157.300	0	917.344	939.151	712.663	1.907.522	6.691.902
Esposizione al 31/12/2007	4.230.899	-	22.343.001	19.795.782	44.086.226	362.337.710	245.557.092
							698.350.710

2. Igd Group Consolidated financial statements Notes to the Consolidated financial statements

Expirations at 31/12/2006	On sight <3 months	3-6 months	6 months -1 year	1-2 years	2-5 years	>5 years	Total	
Liabilities								
<i>Non derivative financial instruments</i>								
<i>Trade and other payables</i>								
Mortgage loans	1,298,193	12,539,118	14,229,758	26,792,177	87,838,732	106,921,987	249,619,965	
S/T credit lines	448,118	357,594	500,803	650,881			1,957,396	
<i>Other liabilities</i>								
<i>Amts owed related parties</i>								
<i>Pledges</i>								
<i>Commitments and risks</i>								
Total	1,746,311	357,594	13,039,921	14,880,639	26,792,177	87,838,732	106,921,987	251,577,360
Derivative financial instruments								
<i>Interest rate swaps</i>								
- sources of cash flow	252,453	0	2,618,318	2,932,948	5,179,296	10,323,540	5,263,847	26,570,403
- uses of cash flow	-280,747	0	-2,272,656	-2,403,978	-4,291,005	-8,725,626	-4,610,863	-22,584,875
Total	-28,294	0	345,663	528,969	888,291	1,597,914	652,985	3,985,528
<i>Exposure at 31/12/2006</i>	<i>1,718,017</i>	<i>357,594</i>	<i>13,385,584</i>	<i>15,409,609</i>	<i>27,680,468</i>	<i>89,436,646</i>	<i>107,574,971</i>	<i>255,562,888</i>

Interest rate risk

The basic objective of managing interest rate risk is to immunize the Group's net financial income from changes in market rates, by keeping volatility in check through the consistent management of the risk/yield profile of the Group's financial liabilities.

Floating-rate instruments expose the Group to interest rate risks on cash flows, while fixed-rate instruments expose the Group to interest rate risk on fair value.

The following table presents the sensitivity analysis of interest rate risk, showing the impact on equity and profit/loss, as required by IFRS 7. The sensitivity analysis was conducted in consideration of the balance sheet items that generate interest at floating rates or that are exposed to fair value changes, assuming parallel increases or decreases in the interest rate curves of each currency in proportion to the annual volatility observed.

Interest rate risk - exposure and sensitivity analysis	Reference benchmark	Income statement				Coverage reserve			
		Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
		31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
Interest bearing assets		691,191	210,099	-691,191	-210,099				
Hot money		0	-478,481	0	478,481				
Floating rate financial liabilities in cash									
flow hedge	Euribor	-2,296,320	-1,504,082	2,296,320	1,504,082				
Floating rate financial liabilities not in cash									
flow hedge	Euribor	-697,464	-500,000	697,464	500,000				
Hedging instruments (cash flow hedge)	Euribor	2,295,149	1,503,974	-2,295,149	-1,503,974	9,796,336	4,695,149	-10,572,992	-5,030,804
Total		-7,443	-768,490	7,443	768,490	9,796,336	4,695,149	-10,572,992	-5,030,804

The assumptions underlying the sensitivity analysis are as follows:

- medium- and long-term mortgage loans were analyzed according to exposure at the reporting date;
- short-term credit lines (hot money) and deposits were analyzed according to average exposure for the year, with the exception of 2007 hot money which was analyzed according to exposure at the reporting date;
- the initial parallel shift in the interest rate curve was assumed to be ± 100 basis points;
- in determining changes associated with floating-rate financial instruments, it was assumed that no interest rates have already been set;
- the values affecting equity have been calculated as the difference between the fair values calculated with the shock-modified curve and the fair values of derivatives at the balance sheet date;
- the analysis assumes that all other risk variables remain constant;
- for the sake of comparison, the same measurement was conducted on 2007 and 2006.

There was a substantial increase in the value of hedged financial liabilities and hedge derivatives, due to the new loan taken out in 2007 and the derivative contracted to hedge it.

The method used to analyze and determine significant variables did not change since the previous year.

2. Bilancio consolidato Gruppo Igd Note al bilancio

Analisi delle scadenze al 31/12/2006	A vista < 3 mesi		3-6 mesi	6 mesi-1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale
Passività								
Strumenti finanziari non derivati								
Debiti commerciali ed altri debiti								
Mutui	1.298.193		12.539.118	14.229.758	26.792.177	87.838.732	106.921.987	249.619.965
Linee a B/T	448.118	357.594	500.803	650.881				1.957.396
Altre passività								
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	1.746.311	357.594	13.039.921	14.880.639	26.792.177	87.838.732	106.921.987	251.577.360
Strumenti finanziari derivati								
Derivati su rischio di tasso								
- cash flow in entrata	252.453	0	2.618.318	2.932.948	5.179.296	10.323.540	5.263.847	26.570.403
- cash flow in uscita	-280.747	0	-2.272.656	-2.403.978	-4.291.005	-8.725.626	-4.610.863	-22.584.875
Totale	-28.294	0	345.663	528.969	888.291	1.597.914	652.985	3.985.528
Esposizione al 31/12/2006	1.718.017	357.594	13.385.584	15.409.609	27.680.468	89.436.646	107.574.971	255.562.888

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di Gruppo rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo. Strumenti a tasso variabile espongono il Gruppo a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono il Gruppo a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto il Gruppo è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico				Riserva di copertura			
		Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
		31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
Attività fruttifere di interessi		691.191	210.099	-691.191	-210.099				
Hot money		0	-478.481	0	478.481				
Passività finanziarie a tasso variabile									
in cash flow hedge	Euribor	-2.296.320	-1.504.082	2.296.320	1.504.082				
Passività finanziarie a tasso variabile non in cash flow hedge									
	Euribor	-697.464	-500.000	697.464	500.000				
Strumenti derivati di copertura (cash flow hedge)									
	Euribor	2.295.149	1.503.974	-2.295.149	-1.503.974	9.796.336	4.695.149	-10.572.992	-5.030.804
Totale		-7.443	-768.490	7.443	768.490	9.796.336	4.695.149	-10.572.992	-5.030.804

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione media dell'esercizio eccetto che per gli hot money al 2007 per i quali l'analisi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di ± 100 basis point;
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio.
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;
- ai fini di comparazione la medesima misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente;

Si può notare un notevole aumento dei valori relativi alle passività finanziarie coperte e ai derivati di copertura: tale scostamento è legato al nuovo mutuo aperto nel corso del 2007 e al derivato di copertura relativo. Il metodo usato per l'analisi e determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

Management and coordination

IGD is a subsidiary of Coop Adriatica S.c.a.r.l. of Villanova di Castenaso (province of Bologna) and is under the management and coordination of that company.

Pursuant to paragraph 4 of Article 2497 bis of the Italian Civil Code, key figures from the latest approved financial statements of Coop Adriatica S.c.a.r.l. are presented below:

Key figures from Coop Adriatica's financial statements	FY 2006	FY 2005
Balance sheet (ex art. 2424 Italian Civil Code)		
Assets		
a) - shareholders' share capital account	0	0
b) - fixed assets	820,057,007	872,862,161
c) - working capital	2,040,886,641	2,058,975,840
d) - accrued income and prepaid expenses	9,451,054	6,633,089
Total assets	2,870,394,702	2,938,471,090
Liabilities		
a) - net equity	665,487,686	618,797,350
b) - provisions for risks and charges	29,226,138	22,714,612
c) - employee severance reserve	78,736,469	73,935,114
d) - payables	2,088,974,487	2,215,398,562
e) - accrued liabilities and deferred income	7,949,923	7,625,452
Total liabilities and net equity	2,870,374,702	2,938,471,090
Memorandum accounts	366,262,373	327,302,716
Income statement (ex art. 2425 Italian Civil Code)		
a) - value of production	1,717,909,258	1,661,709,682
b) - production costs	-1,701,414,042	-1,650,287,266
c) - financial income and charges	41,884,539	21,099,229
d) write-downs of financial assets,	-2,235,798	-7,082,899
e) extraordinary income and charges	4,764,464	598,818
Income Tax For The Year	-15,515,221	-13,888,579
Profit (Loss) For The Year	45,393,199	12,148,985

Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

Prospetto riepilogativo bilancio Coop Adriatica	2006	2005
Stato patrimoniale (ex art. 2424 C.C.)		
Attivo		
a) - crediti v/soci per vers. ancora dovuti	0	0
b) - immobilizzazioni	820.057.007	872.862.161
c) - attivo circolante	2.040.886.641	2.058.975.840
d) - ratei e risconti	9.451.054	6.633.089
Totale attivo	2.870.394.702	2.938.471.090
Passivo		
a) - patrimonio netto	665.487.686	618.797.350
b) - fondi per rischi ed oneri	29.226.138	22.714.612
c) - trattam.di fine rapporto di lav.sub.	78.736.469	73.935.114
d) - debiti	2.088.974.487	2.215.398.562
e) - ratei e risconti	7.949.923	7.625.452
Totale passivo e patrimonio netto	2.870.374.702	2.938.471.090
Conti d'ordine	366.262.373	327.302.716
Conto economico (ex art. 2425 c.c.)		
a) - valore della produzione	1.717.909.258	1.661.709.682
b) - costi della produzione	-1.701.414.042	-1.650.287.266
c) - proventi ed oneri finanziari	41.884.539	21.099.229
d) - rettifiche di val. di attività finanz.	-2.235.798	-7.082.899
e) - proventi ed oneri straordinari	4.764.464	598.818
Imposte sul reddito dell'esercizio	-15.515.221	-13.888.579
Utile (perdita) dell'esercizio	45.393.199	12.148.985

Information pursuant to art. 149-duodecies of the Consob regulations for issuers

The following chart, prepared in accordance with Art. 149-duodecies of the CONSOB Regulations for Issuers, shows the fees pertaining to 2007 for external auditing and for services other than auditing rendered by the accounting firm or by entities in its network.

	Service provider	Recipient	Fees paid FY 2007
Financial audit	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A.	83,144.00
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	20,556.00
Certification services	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A. (1)	2,284.00
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	
Other services	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A. (2)	443,250.00
		Società controllate	
Total			549,234.00

Key: 1) Tax services 2) For due diligence and other services

Informazioni ai sensi dell'art. 149 - duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A.	83.144,00
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	20.556,00
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A. (1)	2.284,00
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo IGD S.p.A. (2)	443.250,00
		Società controllate	
Totale			549.234,00

Legenda: 1) Servizi fiscali 2) Servizi e parere di congruità

Certification of the Consolidated financial statements

CERTIFICATION OF THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS PURSUANT TO ART. 81-TER OF CONSOB REGULATION 11971 DATED 14 MAY 1999 AND SUBSEQUENT AMENDMENTS AND ADDITIONS

The undersigned, Filippo-Maria Carbonari – Chief Executive Officer – and Grazia Margherita Piolanti – Financial Reporting Officer for Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. - attest, also taking account of the provisions of paragraphs 3 and 4, art. 154-*bis* of Decree 58 dated 24 February 1998:

- are adequate in relation to the enterprise's characteristics and
 - have been effectively applied.
- that the accounting and administrative processes for preparing the consolidated financial statements during 2007.

It is also certified that the consolidated financial statements at 31 December 2007:

- correspond to the underlying accounting records and books of account;
- have been prepared in accordance with the international financial reporting and accounting standards issued by the International Accounting Standards Board adopted by the European Union and, based on our knowledge, are able to provide a true and fair view of the issuer's balance sheet, results of operations and financial position and of all the companies included in the consolidation.

21 March 2008

Chief Executive Officer

Financial Reporting Officer

Filippo-Maria Carbonari

Grazia Maria Piolanti



Attestazione del Bilancio consolidato

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO
AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971
DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

I sottoscritti Filippo-Maria Carbonari, in qualità di Amministratore Delegato e Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immobiliare Grande Distribuzione SpA, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del D.lgs. 58/1998:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del 2007.


Si attesta, inoltre, che il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, a quanto costa, 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.

21 marzo 2008

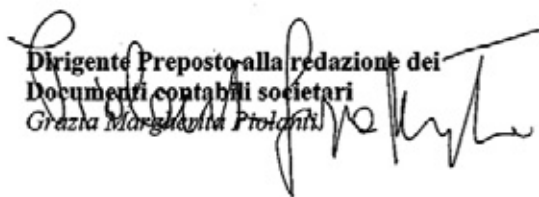
L'Amministratore Delegato

Filippo-Maria Carbonari



**Dirigente Preposto alla redazione dei
Documenti contabili societari**

Grazia Margherita Piolanti



Independent Auditors' report



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 14
40123 Bologna

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT pursuant to Article 156 of Legislative Decree No. 58 of February 24, 1998 (Translation from the original Italian text)

To the Shareholders of
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. We have audited the consolidated financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. and its subsidiaries (the "Immobiliare Grande Distribuzione Group") as of and for the year ended December 31, 2007, comprising the balance sheet, the statement of income, changes in shareholders' equity and cash flows and the related explanatory notes. These consolidated financial statements are the responsibility of the Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.'s management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with the auditing standards and procedures recommended by CONSOB (the Italian Stock Exchange Regulatory Agency). In accordance with such standards and procedures we planned and performed our audit to obtain the information necessary to determine whether the consolidated financial statements are materially misstated and if such consolidated financial statements, taken as a whole, may be relied upon. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, as well as assessing the appropriateness and correct application of the accounting principles and the reasonableness of the estimates made by management. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For our opinion on the consolidated financial statements of the prior year, which are presented for comparative purposes, reference should be made to our report dated March 30, 2007.

3. In our opinion, the consolidated financial statements present clearly and give a true and fair view of the financial position, the result of operations, the changes in shareholders' equity and the cash flows of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (the Immobiliare Grande Distribuzione Group) as of December 31, 2007 and for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and with the measures issued to implement art. 9 of the Italian Legislative Decree n° 38/2005.
4. As required by the law, the Company has included in the notes to the financial statements certain selected financial data derived from the financial statements of the Company that exercises control and coordination activities. Our opinion on the consolidated financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A as of December 31, 2007, does not cover such selected financial data.

Bologna, Italy
April 4, 2008

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
Signed by: Andrea Nobili
(Partner)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 11 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

Relazione della Società di revisione



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 34
40123 Bologna

■ Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

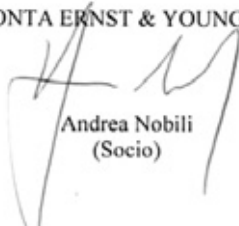
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2007, non si estende a tali dati.

Bologna, 4 aprile 2008

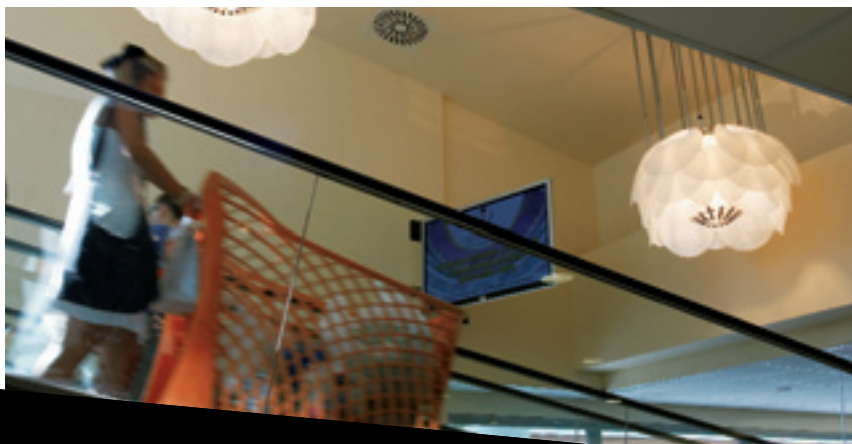
RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.


Andrea Nobili
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnoli, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

Page left intentionally blank Pagina lasciata intenzionalmente bianca

3



**Bilancio
d'esercizio**
al 31/12/2007

*Separate
financial*
statements at 31/12/2007



Financial statements

Separate balance sheet

Balance Sheet	Note	31/12/07 (A)	31/12/06 (B)	Difference (A-B)
Non current assets				
Intangible assets				
- Intangible assets with a finite useful life	3)	6,573	8,009	(1,436)
- Goodwill	3)	2,544,184	2,544,184	0
		2,550,757	2,552,193	(1,436)
Plant, property and equipment				
- Investment property	4)	699,790,000	671,857,000	27,933,000
- Plants and machinery	5)	319,991	345,821	(25,830)
- Equipment	5)	185,380	105,142	80,238
- Leasehold improvements	5)	123,236	229,483	(106,247)
- Works in progress	5)	108,626,351	145,607,470	(36,981,119)
		809,044,959	818,144,916	(9,099,957)
Other non current assets				
- Prepaid taxes	6)	2,476,373	2,517,795	(41,422)
- Miscellaneous receivables and other non current assets	7)	237,707,340	140,253,202	97,454,138
- Non current financial assets	8)	4,700,238	3,441,200	1,259,038
Total non current assets (A)		1,056,479,667	966,909,306	89,570,361
Current assets:				
Trade and other receivables	9)	5,763,039	5,722,444	40,595
Trade and other receivables fr. related parties	10)	1,265,234	3,250,817	(1,985,583)
Other current assets	11)	3,543,574	16,664,563	(13,120,989)
Financial receivables and other current financial assets	12)	40,452,059	0	40,452,059
Financial receivables and other current financial assets fr. related parties	12)	35,283,126	7,069	35,276,057
Cash and cash equivalents	13)	121,710,183	16,600,556	105,109,627
Total current assets (B)		208,017,215	42,245,449	165,771,766
Total assets (A + B)		1,264,496,882	1,009,154,755	255,342,127
Totale net equity (C)	14)	727,363,476	579,171,535	148,191,941
Non current liabilities:				
Non current financial liabilities	15)	358,112,088	179,063,610	179,048,478
Employee severance indemnity fund (TFR)	16)	363,872	285,678	78,194
Deferred tax liabilities	6)	56,342,304	40,539,457	15,802,847
Provisions for risks and future charges	17)	642,753	502,184	140,569
Misc. payables and other non current liabilities	18)	196,550	173,933	22,617
Misc. payables and other non current liabilities w. affiliates	18)	11,537,182	11,620,655	(83,473)
Total non current liabilities (D)		427,194,749	232,185,517	195,009,232
Current liabilities:				
Current financial liabilities	19)	23,793,890	182,838,098	(159,044,208)
Current financial liabilities w. related parties	19)	81,826,849	97,920	81,728,929
Trade and other payables	21)	850,868	10,921,150	(10,070,282)
Trade and other payables w. related parties	22)	1,188,147	2,314,486	(1,126,339)
Current tax liabilities	23)	573,608	268,095	305,513
Other current liabilities	24)	1,705,295	1,357,954	347,341
Total current liabilities (E)		109,938,657	197,797,703	(87,859,044)
Total liabilities (F=D + E)		537,133,406	429,983,220	107,150,186
Total net equity and liabilities (C + F)		1,264,496,882	1,009,154,755	255,342,127

Prospetti contabili

Stato patrimoniale

Stato patrimoniale	Note	31/12/07 (A)	31/12/06 (B)	Variazioni (A-B)
Attività non correnti:				
Attività immateriali				
- Attività immateriali a vita definita	3)	6.573	8.009	(1.436)
- Avviamento	3)	2.544.184	2.544.184	0
		2.550.757	2.552.193	(1.436)
Attività materiali				
- Investimenti immobiliari	4)	699.790.000	671.857.000	27.933.000
- Impianti e Macchinari	5)	319.991	345.821	(25.830)
- Attrezzatura	5)	185.380	105.142	80.238
- Migliorie su beni di terzi	5)	123.236	229.483	(106.247)
- Immobilizzazioni in corso	5)	108.626.351	145.607.470	(36.981.119)
		809.044.959	818.144.916	(9.099.957)
Altre attività non correnti				
- Attività per imposte anticipate	6)	2.476.373	2.517.795	(41.422)
- Crediti vari e altre attività non correnti	7)	237.707.340	140.253.202	97.454.138
- Attività finanziarie non correnti	8)	4.700.238	3.441.200	1.259.038
		244.883.951	146.212.197	98.671.754
Totale attività non correnti (A)		1.056.479.667	966.909.306	89.570.361
Attività correnti:				
Crediti commerciali e altri crediti	9)	5.763.039	5.722.444	40.595
Crediti commerciali e altri crediti vs. parti correlate	10)	1.265.234	3.250.817	(1.985.583)
Altre attività correnti	11)	3.543.574	16.664.563	(13.120.989)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	12)	40.452.059	0	40.452.059
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	12)	35.283.126	7.069	35.276.057
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	13)	121.710.183	16.600.556	105.109.627
Totale attività correnti (B)		208.017.215	42.245.449	165.771.766
Totale attività (A + B)		1.264.496.882	1.009.154.755	255.342.127
Totale patrimonio netto (C)	14)	727.363.476	579.171.535	148.191.941
Passività non correnti:				
Passività finanziarie non correnti	15)	358.112.088	179.063.610	179.048.478
Fondo TFR	16)	363.872	285.678	78.194
Passività per imposte differite	6)	56.342.304	40.539.457	15.802.847
Fondi per rischi ed oneri futuri	17)	642.753	502.184	140.569
Debiti vari e altre passività non correnti	18)	196.550	173.933	22.617
Debiti vari e altre passività non correnti vs. parti correlate	18)	11.537.182	11.620.655	(83.473)
Totale passività non correnti (D)		427.194.749	232.185.517	195.009.232
Passività correnti:				
Passività finanziarie correnti	19)	23.793.890	182.838.098	(159.044.208)
Passività finanziarie correnti vs. parti correlate	19)	81.826.849	97.920	81.728.929
Debiti commerciali e altri debiti	21)	850.868	10.921.150	(10.070.282)
Debiti commerciali e altri debiti vs. parti correlate	22)	1.188.147	2.314.486	(1.126.339)
Passività per imposte correnti	23)	573.608	268.095	305.513
Altre passività correnti	24)	1.705.295	1.357.954	347.341
Totale passività correnti (E)		109.938.657	197.797.703	(87.859.044)
Totale passività (F=D + E)		537.133.406	429.983.220	107.150.186
Totale patrimonio netto e passività (C + F)		1.264.496.882	1.009.154.755	255.342.127

Separate income statement

Income statement	Note	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Difference (A-B)
Revenues:	25)	55,969,261	56,256,650	(287,389)
- revenues fr. related parties		28,773,425	27,942,919	830,506
- revenues fr. third parties		27,195,836	28,313,731	(1,117,895)
Other income:	26)	7,205,078	47,370,738	(40,165,660)
- other income from the disposal of Centro Leonardo		0	43,060,636	(43,060,636)
- other income from related parties		2,831,220	186,546	2,644,674
- other income		4,373,857	4,123,556	250,301
Total revenues and operating income		63,174,339	103,627,388	(40,453,049)
Material and service costs:	27)	18,084,113	42,047,161	(23,963,048)
- purchase of materials Centro Leonardo			25,574,574	(25,574,574)
- purchase of materials and services		14,314,598	13,204,229	1,110,369
- purchase of materials and services fr. related parties		3,769,514	3,268,358	501,156
Cost of labor	28)	4,035,230	3,013,525	1,021,705
Other operating costs	29)	2,749,122	2,835,682	(86,560)
Change in inventories:				
- change in inventories Centro Leonardo	30)	0	14,018,640	(14,018,640)
Total operating costs		24,868,465	61,915,008	(37,046,543)
Ebitda		38,305,874	41,712,380	(3,406,506)
Amortization and depreciation		276,275	524,708	(248,433)
Change in fair value - increases / (decreases)	31)	26,587,710	57,064,687	(30,476,977)
Ebit		64,617,309	98,252,359	(33,635,050)
Financial income	32)	6,493,341	1,220,997	5,272,344
- fr. third parties		5,900,856	1,192,285	4,708,571
- fr. related parties		592,485	28,712	563,773
Financial charges	32)	19,472,915	9,201,993	10,270,922
- third parties		16,259,430	8,873,875	7,385,555
- related parties		3,213,485	328,118	2,885,367
Net financial result		(12,979,574)	(7,980,996)	(4,998,578)
Profit before Tax		51,637,735	90,271,363	(38,633,628)
Income tax	33)	11,189,049	34,750,680	(23,561,631)
Net Profit for the period		40,448,686	55,520,683	(15,071,997)

3. Bilancio d'esercizio Prospetti contabili

Conto economico

Conto economico	Note	31/12/07 (A)	31/12/06 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	25)	55.969.261	56.256.650	(287.389)
- ricavi vs. parti correlate		28.773.425	27.942.919	830.506
- ricavi vs. terzi		27.195.836	28.313.731	(1.117.895)
Altri proventi:	26)	7.205.078	47.370.738	(40.165.660)
- altri proventi da cessione Centro Leonardo		0	43.060.636	(43.060.636)
- altri proventi da correlate		2.831.220	186.546	2.644.674
- altri proventi		4.373.857	4.123.556	250.301
Totale ricavi e proventi operativi		63.174.339	103.627.388	(40.453.049)
Acquisti di materiali e servizi esterni:	27)	18.084.113	42.047.161	(23.963.048)
- acquisti di materiali Centro Leonardo			25.574.574	(25.574.574)
- acquisti di materiali e servizi esterni		14.314.598	13.204.229	1.110.369
- acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate		3.769.514	3.268.358	501.156
Costi del personale	28)	4.035.230	3.013.525	1.021.705
Altri costi operativi	29)	2.749.122	2.835.682	(86.560)
Variazione delle rimanenze:				
- variazione delle rimanenze Centro Leonardo30)		0	14.018.640	(14.018.640)
Totale costi operativi		24.868.465	61.915.008	(37.046.543)
Risultato operativo ante ammortamenti, plus/minusvalenze e ripristini/svalutazioni di attività non correnti		38.305.874	41.712.380	(3.406.506)
Ammortamenti		276.275	524.708	(248.433)
Variazione del fair value - incrementi/(decrementi)	31)	26.587.710	57.064.687	(30.476.977)
Risultato operativo		64.617.309	98.252.359	(33.635.050)
Proventi finanziari	32)	6.493.341	1.220.997	5.272.344
- verso terzi		5.900.856	1.192.285	4.708.571
- verso parti correlate		592.485	28.712	563.773
Oneri finanziari	32)	19.472.915	9.201.993	10.270.922
- verso terzi		16.259.430	8.873.875	7.385.555
- verso parti correlate		3.213.485	328.118	2.885.367
Saldo della gestione finanziaria		(12.979.574)	(7.980.996)	(4.998.578)
Risultato prima delle imposte		51.637.735	90.271.363	(38.633.628)
Imposte sul reddito del periodo	33)	11.189.049	34.750.680	(23.561.631)
Utile del periodo		40.448.686	55.520.683	(15.071.997)

3. Separate financial statements Financial statements

Statement of changes in shareholders' equity

Statement of changes in shareholders' equity in 2006	Share capital	Share premium reserve	Legal reserve	Other reserves Note 14	Retained earnings/ (losses)	Net profit for the period	Net equity
Balance at 31/12/2005 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	998,720	85,052,210	103,649	81,603,774	526,187,902
Allocation of profit FY 2005			359,197	74,488,379	546,714	(75,394,290)	0
Dividends paid						(6,209,484)	(6,209,484)
Dividends received from incorporated company in the year					1,007,286		1,007,286
Unrealised gains (losses) arising from the fair value valuation of derivative hedge instruments				4,031,112			4,031,112
Income tax				(1,365,964)			(1,365,964)
Net profit/(loss) for the period						55,520,683	55,520,683
Balance at 31/12/2006 - IAS/IFRS	282,249,261	76,180,288	1,357,917	162,205,737	1,657,649	55,520,683	579,171,535

Statement of changes in shareholders' equity in 2007	Share capital	Share premium reserve	Legal reserve	Other reserves Note 14	Retained earnings/ (losses)	Net profit for the period	Net equity
Balance at 31/12/2006	282,249,261	76,180,288	1,357,917	162,205,737	1,657,649	55,520,683	579,171,535
Allocation of profit FY 2006			2,776,035	35,808,091	7,057,832	(45,641,958)	0
Dividends paid						(9,878,725)	(9,878,725)
Capital increase	27,000,000	71,550,000					98,550,000
Unrealised gains (losses) arising from the fair value valuation of derivative hedge instruments net tax effects				915,068			915,068
Issue convertible bond				29,694,648			29,694,648
Tax effects				(8,225,903)			(8,225,903)
Capital increase costs				(3,311,832)			(3,311,832)
Net profit/(loss) for the period						40,448,686	40,448,686
Balance at 31/12/2007	309,249,261	147,730,288	4,133,952	217,085,808	8,715,481	40,448,686	727,363,476

Prospetto della movimentazione del patrimonio netto

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2006	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 14	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2005 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	998.720	85.052.210	103.649	81.603.774	526.187.902
Destinazione utile esercizio 2005			359.197	74.488.379	546.714	(75.394.290)	0
Dividendi corrisposti						(6.209.484)	(6.209.484)
Dividendi incassati nell'esercizio da società incorporata					1.007.286		1.007.286
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112			4.031.112
Imposte sul reddito				(1.365.964)			(1.365.964)
Utili (perdite) del periodo						55.520.683	55.520.683
Saldo al 31 dicembre 2006 - IAS/IFRS	282.249.261	76.180.288	1.357.917	162.205.737	1.657.649	55.520.683	579.171.535

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto del 2007	Capitale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve Nota 14	Utili (perdite) accumulati	Risultato di periodo	Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2006	282.249.261	76.180.288	1.357.917	162.205.737	1.657.649	55.520.683	579.171.535
Destinazione utile esercizio 2006			2.776.035	35.808.091	7.057.832	(45.641.958)	0
Dividendi corrisposti						(9.878.725)	(9.878.725)
Aumento capitale sociale	27.000.000	71.550.000					98.550.000
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura al netto di effetti fiscali				915.068			915.068
Emissione bond convertibile				29.694.648			29.694.648
Effetti fiscali				(8.225.903)			(8.225.903)
Spese per aumento capitale sociale				(3.311.832)			(3.311.832)
Utili (perdite) del periodo						40.448.686	40.448.686
Saldo al 31 dicembre 2007	309.249.261	147.730.288	4.133.952	217.085.808	8.715.481	40.448.686	727.363.476

Statement of cash flows

Statement of cash flows for the year ending	(in Euros)	31/12/2007	31/12/2006
Cash flows generated by operating activities:			
Net profit for the year		40,448,686	55,520,683
<i>Reconciliation of the net profit for the period with the cash flows generated (absorbed) by operating activities:</i>			
Depreciation		276,275	524,708
Change in deferred tax assets and liabilities		15,844,268	32,787,988
Change in fair value of real estate assets		(26,587,710)	(57,064,687)
Change in inventories		0	14,018,640
Net change in current assets and liabilities		3,662,967	(24,827,153)
Net change in current assets and liabilities w. related parties		859,244	(4,103,769)
Net change in non current assets and liabilities		(7,334,091)	(1,517,149)
Net change in non current assets and liabilities w. related parties		(83,472)	376,697
Cash flows generated by operating activities (A)		27,086,167	15,715,958
Investments in plant, property and equipment			
		35,412,828	(101,724,849)
Investments in intangible assets			
			(2,896,517)
Investments in equity investments of subsidiaries			
		(89,878,667)	(129,604,154)
Cash flows absorbed by investing activities (B)		(54,465,840)	(234,225,520)
Purchase of non current financial assets			
		(1,259,038)	(3,441,200)
Change in financial receivables and other current financial assets			
		(40,452,059)	35,596,009
Change in financial receivables and other current financial assets w. related parties			
		(35,276,057)	0
Shareholder deposits and increase in net equity			
		98,550,000	0
Change in net equity due to IPO costs and other changes (tax effect)			
		(10,622,668)	0
Convertible bond issue			
		29,694,648	0
Payment of dividends			
		(9,878,725)	(6,209,484)
Change in current financial debt			
		(159,044,208)	135,176,818
Change in current financial debt w. related parties			
		81,728,929	(7,453,809)
Change in non current financial debt			
		179,048,478	56,017,421
Cash flows generated by financing activities (C)		132,489,300	209,685,755
Net cash flows for the period		105,109,627	(8,823,807)
Opening cash and cash equivalents		16,600,556	25,424,363
Closing cash and cash equivalents		121,710,183	16,600,556

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al	(in unità di euro)	31/12/2007	31/12/2006
Flusso di cassa da attività di esercizio:			
Utile dell'esercizio		40.448.686	55.520.683
<i>Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:</i>			
Ammortamenti		276.275	524.708
Variazione netta delle (attività) fondo per imposte (anticipate) differite		15.844.268	32.787.988
Variazione del fair value degli investimenti immobiliari		(26.587.710)	(57.064.687)
Variazione delle rimanenze		0	14.018.640
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti		3.662.967	(24.827.153)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti vs. parti correlate		859.244	(4.103.769)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti		(7.334.091)	(1.517.149)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti vs. parti correlate		(83.472)	376.697
Flusso di cassa generato da attività d'esercizio (A)		27.086.167	15.715.958
Investimenti in immobilizzazioni materiali		35.412.828	(101.724.849)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali			(2.896.517)
Investimenti in Partecipazioni in imprese controllate		(89.878.667)	(129.604.154)
Flusso di cassa utilizzato in attività di investimento (B)		(54.465.840)	(234.225.520)
Acquisto di attività finanziarie non correnti		(1.259.038)	(3.441.200)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		(40.452.059)	35.596.009
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs parti correlate		(35.276.057)	0
Versamento dei soci ad incremento del patrimonio netto		98.550.000	0
Variazione patrimonio per spese di quotazione e altre variazioni (effetti fiscali)		(10.622.668)	0
Emissione prestito obbligazionario convertibile		29.694.648	0
Distribuzione di dividendi		(9.878.725)	(6.209.484)
Variazione indebitamento finanziario corrente		(159.044.208)	135.176.818
Variazione indebitamento finanziario corrente vs. parti correlate		81.728.929	(7.453.809)
Variazione indebitamento finanziario non corrente		179.048.478	56.017.421
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento (C)		132.489.300	209.685.755
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide		105.109.627	(8.823.807)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		16.600.556	25.424.363
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		121.710.183	16.600.556

Company presentation

The 2007 financial statements were approved by resolution of the Board of Directors on 21 March 2008.

Immobiliare Grande Distribuzione SpA (IGD SpA or IGD) is a company set up and organized under Italian law. It operates exclusively in Italy.

IGD manages and leases properties, with the goal of profiting from its real estate portfolio through (1) the acquisition, construction and leasing of retail properties (shopping centres, hypermarkets, supermarkets and malls), and (2) the optimization of yields on the properties it owns outright or the sale of malls at a profit. It also provides a wide range of services, through agency and facility management operations at properties owned by the Company and third parties.

IGD SpA belongs to the Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Presentazione della Società

Il presente bilancio al 31 dicembre 2007 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2008.

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (IGD S.p.A.) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. La IGD S.p.A. opera esclusivamente in Italia.

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

La IGD S.p.A. appartiene al Gruppo Coop Adriatica Società Cooperativa a.r.l.

Accounting standards and policies

Accounting standards

Compliance with IFRS

The 2007 financial statements have been prepared in accordance with the IFRS (International Financial Reporting Standards) issued by the IASB (International Accounting Standards Board) and approved by the European Union. The term "IFRS" encompasses all of the International Accounting Standards (IAS) and all interpretations published by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), including those previously issued by the Standing Interpretations Committee (SIC).

Accounting principles

The separate financial statements have been prepared on the basis of cost, with the exception of investment property and derivative financial instruments, which are recognized at fair value. The carrying values of assets and liabilities, which are covered by hedging agreements, are adjusted to take account of fair value changes with particular reference to the risks being hedged. The financial statements are presented in euros.

Reporting formats

The reporting formats used to prepare the separate financial statements of IGD comply with IAS 1, in that:

- the balance sheet shows a distinction between current and non-current assets and liabilities;
- in the income statement, items are classified by kind;
- with respect to the previous year, financial income and charges relating to IRS spreads have been grouped under (net) financial charges to reflect the substance of the hedging transactions, i.e. to stabilize the financial burden arising from floating rate mortgage loans. For 2006, this involved restating €4,202,201 in IRS spreads from financial income to a decrease in financial charges;
- the cash flow statement, as required by IAS 7, shows cash flows during the year from operating activities, investing activities and financial activities. Cash flows from operating activities are presented using the "indirect method."

Changes in accounting standards, estimates and errors

The accounting standards, accounting policies, and valuation methods are the same as those used to prepare the separate financial statements at 31 December 2006.

As from 2007 IGD has also applied the following international accounting standards and interpretations published in the Official Journal of the European Communities, which have no significant effects on the accounts but only on disclosure obligations:

- IFRS 7 "Financial instruments: disclosures," which requires entities to disclose the nature and management of credit risk, liquidity risk and market risk (i.e. interest and exchange rates);
- IFRIC 8 "Scope of application of IFRS 2," which specifies that IFRS 2 ("Share-based payments") applies to arrangements where an entity makes share-based payments for apparently nil or inadequate consideration;
- IFRIC 9 "Reassessment of embedded derivatives," which governs certain aspects of the treatment of embedded derivatives in the context of IAS 39 ("Financial instruments: recognition and measurement");
- IFRIC 10 "Interim financial reporting and impairment," which clarifies that in subsequent interim or annual financial statements, an entity shall not reverse an impairment loss recognized in a previous interim period in respect of goodwill or certain financial assets.

The Official Journal has also published the following accounting standards and interpretations that will apply in future financial periods:

- IFRS 8 "Operating segments," effective from 1 January 2009, which will replace IAS 14 "Segment reporting." With respect to the current standard, additional information is required on products and services provided and on major customers;
- IFRIC 11 "Group and Treasury Share Transactions," to take effect in 2008.

Accounting policies

Intangible assets

Intangible assets are recognized at cost when it is likely that use of the asset will generate future economic benefits and when its cost can be reliably determined. Intangible assets acquired through business combinations are recognized at the fair value defined as of the acquisition date, if that value can be reliably determined.

Principi contabili e criteri di valutazione

Principi contabili

Espressione di Conformità agli IFRS

Il bilancio separato per l'esercizio 2007 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretation Committee (SIC).

Criteri di Valutazione

Il bilancio separato è stato redatto in base al principio del costo, ad eccezione degli investimenti immobiliari e degli strumenti finanziari derivati la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del "fair value" (valore equo, valore di mercato). I valori contabili delle attività e passività iscritte, che sono oggetto di operazioni di copertura, sono rettificati per tener conto delle variazioni del valore di mercato soprattutto con riferimento ai rischi che sono stati coperti. Il bilancio consolidato è presentato in euro.

Schemi di bilancio

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

- lo stato patrimoniale è stato predisposto presentando distintamente le attività e le passività "correnti" e "non correnti";
- il conto economico è stato predisposto classificando le voci "per natura";
- rispetto all'esercizio precedente, sono stati classificati i proventi e gli oneri finanziari relativi ai differenziali IRS in un'unica voce tra gli oneri finanziari, per riflettere la sostanza delle operazioni di swapping, al fine di rendere fissa l'onerosità dei mutui sottoscritti a tasso variabile. Tale riclassifica ha comportato per l'esercizio 2006 un provento per differenziali IRS riclassificato da proventi a minor oneri per euro 4.202.201.
- il rendiconto finanziario è stato predisposto, come richiede lo IAS 7, mostrando i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono stati presentati utilizzando il "metodo indiretto".

Variazione dei Principi Contabili, delle stime e errori.

I principi contabili, i criteri e le metodologie di stima e di valutazione adottati sono omogenei con quelli utilizzati in sede di redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2006.

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

- l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che richiede una disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato (i.e. tasso di interesse e tasso di cambio);
- l'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2", definisce che il principio contabile IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" si applica alle operazioni in cui un'entità effettua pagamenti basati su azioni per un corrispettivo apparentemente nullo o inadeguato;
- l'IFRIC 9 "Rivalutazione dei derivati incorporati", che disciplina taluni aspetti del trattamento dei derivati incorporati nel quadro dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione";
- l'IFRIC 10 "Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore" che chiarisce che le perdite per riduzioni di valore rilevate per l'avviamento e talune attività finanziarie evidenziate nel bilancio intermedio non devono essere eliminate in bilanci successivi intermedi o annuali.

Si segnala inoltre che nella G.U.C.E. sono stati pubblicati i seguenti principi contabili e interpretazioni che saranno applicabili nei successivi esercizi:

- l'IFRS 8 "Settori operativi" applicabili dall' 1 gennaio 2009, sostituirà lo IAS 14 "Informativa di settore". Rispetto all'attuale, l'informativa richiesta viene integrata con un'analisi sui prodotti e servizi forniti e sui maggiori clienti;
- l'IFRIC 11 "Operazioni con azioni proprie e del Gruppo" la cui prima applicazione decorre dal 2008.

Criteri di valutazione

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono iscritte al valore equo definito alla data di acquisizione, se tale valore può essere determinato in modo attendibile.

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

After their initial recognition, intangible assets are carried at cost.

The useful life of intangibles can be either finite or indefinite. Intangible assets with indefinite useful lives are not amortized but are subject to impairment testing each year, or more frequently, whenever there is any indication of impairment. Further to such testing, if the recoverable value of an asset is less than its book value, the latter is reduced to recoverable value. This reduction constitutes impairment, which is immediately posted to the income statement. An asset's recoverable value is the higher of its net sale value or value in use. Value in use is the present value of expected cash flows generated by the asset. In order to assess losses in value, assets are aggregated to the lowest cash generating unit, i.e. the lowest level for which independent cash flows can be separately identified). Intangible assets not subject to amortization, as well as those not yet available for use, must undergo impairment testing once a year. In the case of an indicator implying recovery of the value lost, the asset's recoverable value is re-determined and the book value is increased to that new value. However, the increase in book value can never exceed the net book value that the fixed asset would have had if no impairment had occurred. Goodwill impairment cannot be reversed.

Business combinations and goodwill

Business combinations are accounted for using the purchase method. This requires the fair value recognition of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired.

Goodwill acquired with a business combination, which in the separate financial statements is added to the value of the investment acquired, is initially recorded at cost and represents the excess purchase cost with respect to the acquirer's share of the net fair value of the acquired companies' identifiable assets, identifiable liabilities, and contingent liabilities. Any negative difference ("negative goodwill") is charged to profit or loss at the time of the acquisition.

For the purpose of impairment testing, goodwill acquired in a business combination is allocated, from the acquisition date, to the acquirer's individual cash generating units or to the groups of cash generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination, regardless of whether other assets or liabilities are assigned to those units or groups of units. Each unit or group of units to which goodwill is so allocated:

- represents the lowest level within the Company at which the goodwill is monitored for internal management purposes;
- is not larger than a segment based on either the primary or secondary reporting format determined in accordance with IAS 14 - Segment Reporting.
- when goodwill is part of a cash generating unit or group of cash generating units and the group disposes of an operation within that unit, the goodwill associated with the operation disposed of is included in the carrying amount of the operation when determining the gain or loss on disposal. The goodwill transferred under these circumstances is measured on the basis of the relative values of the operation disposed of and the portion of the cash generating unit retained.

If the disposal concerns a subsidiary, the difference between the sale price and net assets plus accumulated translation differences and unamortized goodwill are recognized to profit and loss.

After first-time recognition, goodwill is decreased by any accumulated impairment losses, determined as described below.

The recoverable amount of goodwill is determined each year, or more frequently in the case of events or changes in circumstances that may indicate impairment. Impairment is identified through tests based on the ability of each cash generating unit to produce cash flows suitable for recovering the portion of goodwill that has been allocated to it, following the procedures specified in the section on property, plant and equipment. If the amount recoverable by the cash generating unit is lower than the carrying value attributed, then an impairment loss is recognized. Impairment losses on goodwill cannot be reversed in subsequent years. The Company tests goodwill for impairment at 31 December of each year.

Investment property

At 31 December 2007 IGD owned seven malls, 14 hypermarkets and supermarkets, two stores,

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

Successivamente alla prima rilevazione alla categoria si applica il criterio del costo. La vita utile delle immateriali può essere qualificata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita indefinita non sono ammortizzate ma sottoposte annualmente e, più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore. Le attività immateriali sono sottoposte annualmente a una analisi di congruità al fine di rilevare eventuali perdite di valore. Se il valore recuperabile di un'attività immateriale è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata immediatamente a conto economico. Il valore recuperabile di un'immobilizzazione è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi generati dall'attività. Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit). Le immobilizzazioni immateriali non soggette ad ammortamento, nonché quelle non ancora disponibili per l'utilizzo, devono essere soggette annualmente alla verifica di perdita di valore. In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato e il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata. Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

Aggregazioni aziendali ed Avviamenti

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. Questo richiede la rilevazione a valore equo delle attività identificabili (incluse le immobilizzazioni immateriali precedentemente non riconosciute) e delle passività identificabili (incluse le passività potenziali ed escluse le ristrutturazioni future) dell'azienda acquistata.

L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale, che nel bilancio separato è espresso nel valore della partecipazione acquisita, è inizialmente iscritto al costo, e rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del valore equo netto riferito ai valori identificabili delle attività, delle passività e delle passività potenziali delle società acquisite. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

Al fine dell'analisi di congruità, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi della Società, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività della Società siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è allocato:

- rappresenta il livello più basso, nell'ambito della Società, a cui l'avviamento è monitorato ai fini di gestione interna;
- non è più ampio dei segmenti identificati sulla base o dello schema primario o secondario di presentazione dell'informativa di settore del gruppo, determinati in base a quanto indicato dallo IAS 14 Informativa di settore;
- quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette più le differenze di conversione accumulate e l'avviamento non ammortizzato è rilevata a conto economico.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali. Nel caso in cui il valore recuperabile da parte dell'unità generatrice di flussi sia inferiore al valore di carico attribuito, si rileva la relativa perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri. La Società effettua la verifica annuale sulla perdita di valore dell'avviamento al 31 dicembre.

Investimenti Immobiliari

Al 31/12/2007 IGD è proprietaria di 7 Gallerie, quattordici Ipermercati e Supermercati, due nego-

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

three plots of land, a wholesale zone, a fitness area, and two office buildings. IGD performs the activities described below.

The hypermarkets owned by IGD are leased to Coop Adriatica and Unicoop Tirreno. The Company also manages the leasing of store space at malls to third parties and provides mall agency and facility management services. It holds the administrative permits for the management of business rents within the malls. These permits are issued by the authorities free of charge and cannot be bought or sold. Therefore, they have no carrying value in IGD's financial statements as they were acquired at no cost. In addition, there is no active market for such licenses/permits, which in essence constitute business divisions.

Investment property is initially recognized at cost, including negotiation expenses. The carrying value includes the cost of replacing part of an investment property at the time that cost is incurred, provided that the criteria for recognition are met, and excludes the cost of routine maintenance. After initial recognition at cost, investment property is carried at fair value. Gains and losses from changes in the fair value of investment property are recognized in the income statement the year they arise. The fair value of investment property is the price at which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's-length transaction and must reflect market conditions at the balance sheet date. The fair value of IGD's investment property reflects, among other things, rental income from current leases and reasonable and supportable assumptions that represent what knowledgeable, willing parties would assume about rental income from future leases in the light of current conditions. It also reflects, on a similar basis, any cash outflows (including rental payments and other outflows) that could be expected in respect of the property. Fair value differs from value in use, as defined by IAS 36 - Impairment of Assets. Fair value reflects the knowledge and estimates of knowledgeable, willing buyers and sellers. In contrast, value in use reflects the entity's estimates, including the effects of factors that may be specific to the entity and not applicable to entities in general.

To that end, IGD SpA has hired CB Richard Ellis Professional Services SpA, a specialized property appraiser, to determine the market value of the following portions of currently operating properties: shopping centres, malls, hypermarkets, supermarkets, the wholesale zone and fitness area, offices, and land.

Market value is defined as the best price at which the sale of a property could be reasonably held to be unconditionally concluded against cash consideration, as of the appraisal date, assuming:

- that the seller genuinely intends to dispose of the asset;
- that there is a reasonable period of time (considering the type of asset and market conditions) to market the property, agree on a price, and settle the terms and conditions of the transaction in order to close the sale;
- that the market trend, the value, and the other economic conditions at the time the preliminary contract is signed are identical to those at the appraisal date;
- that any offers from buyers that are considered unreasonable due to the property's characteristics are not taken into consideration;

The fair value of investment property does not reflect future capital expenditure that will improve or enhance the property and does not reflect the related future benefits from this expenditure.

The valuation policies used for the various kinds of asset are as follows:

- Market value for owned and currently operational malls;
- Market value for owned and currently operational portions used as hypermarkets;
- Market value for owned and currently operational portions used as supermarkets;
- Market value for owned portions used as stores, offices, wholesale zone, and fitness zone and for the office buildings.

For **malls**, the following method was used:

- discounted cash flow projections based on net rental income for the next 10 years. According to this method, at the end of the 10 years it is assumed that the property will be sold at a value obtained by capitalizing the final year's rental income at an applicable market rate for similar investments.

For **hypermarkets** and **supermarkets**, the method used was as follows:

- discounted cash flow projections based on net rental income for the next 10 years. According to this method, at the end of the 10 years it is assumed that the property will be sold at a value obtained by capitalizing the final year's rental income at an applicable market rate for similar investments.

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

zi, tre terreni, un'area ingrosso, un'area fitness e due immobili ad uso ufficio.

IGD svolge le attività di seguito descritte.

La locazione degli ipermercati di proprietà viene effettuata da IGD alle società Coop Adriatica ed Unicoop Tirreno. Inoltre IGD svolge l'attività di gestione della locazione a terzi delle gallerie dei centri commerciali e di agency e facility management delle stesse. IGD è titolare delle autorizzazioni amministrative per la gestione degli affitti d'azienda all'interno delle gallerie commerciali. Le autorizzazioni amministrative, all'atto del rilascio, sono concesse dalle Amministrazioni competenti a titolo gratuito e non possono essere oggetto di compravendita. Pertanto nel bilancio di IGD non vi sono valori espressi per tali autorizzazioni in quanto non pagate. Inoltre, per tali licenze/autorizzazioni, rappresentando nella sostanza rami d'azienda, non esiste un mercato attivo di riferimento.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti inizialmente al costo storico, comprensivo dei costi di negoziazione. Il valore contabile include il costo afferente alla sostituzione di parte di un investimento immobiliare nel momento in cui tale costo viene sostenuto, a condizione che siano soddisfatti i criteri di rilevazione, ed esclude i costi di manutenzione ordinaria. Successivamente alla iniziale rilevazione al costo, gli investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano. In particolare il fair value (valore equo) di un investimento immobiliare è il prezzo al quale la proprietà può essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e deve riflettere le condizioni di mercato alla data di riferimento del bilancio. In particolare, il fair value (valore equo) degli investimenti immobiliari di IGD riflette, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da ragionevoli e sostenibili ipotesi che rappresentano quanto contraenti consapevoli e disponibili ipotizzerebbero in merito al flusso di canoni da locazioni future alla luce delle condizioni correnti. Inoltre, esso riflette, su basi simili, gli eventuali flussi finanziari in uscita (inclusi i pagamenti di canoni di affitto e altri pagamenti) che potrebbero essere previsti in riferimento all'immobile. Il fair value (valore equo) differisce dal valore d'uso, così come definito dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Il fair value (valore equo) riflette la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili. Al contrario, il valore d'uso riflette le stime dell'entità, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell'entità e non applicabili a qualunque entità.

A tal fine, la IGD S.p.A ha dato incarico a CB Richard Ellis Professional Services S.p.A., che offre attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore di mercato delle seguenti porzioni di proprietà e attualmente operative: centri commerciali, gallerie, ipermercati, supermercati, aree ingrosso e fitness, negozi, uffici e terreni.

Per valore di mercato si intende il miglior prezzo al quale la vendita di un bene immobile potrà ragionevolmente ritenersi come incondizionatamente conclusa, contro corrispettivo in denaro, alla data della valutazione, presupponendo:

- che la parte venditrice abbia la reale intenzione di alienare i beni;
- che ci sia un ragionevole periodo di tempo (considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato) per effettuare un'adeguata commercializzazione, concordare il prezzo e le condizioni di vendita per portare a termine la vendita;
- che il trend di mercato, il livello di valore e le altre condizioni economiche alla data di stipulazione del preliminare del contratto di compravendita siano identici a quelli esistenti alla data della valutazione;
- che eventuali offerte da parte di acquirenti per i quali la proprietà abbia caratteristiche tali da farla considerare come "fuori mercato" non vengano prese in considerazione;

Il fair value dell'investimento immobiliare non riflette investimenti futuri di capitale che miglioreranno o valorizzeranno l'immobile e non riflette i benefici futuri originati o connessi a tale spesa.

I criteri di valutazione applicati alle diverse tipologie di beni sono stati i seguenti:

- Valore di Mercato delle Gallerie Commerciali di proprietà attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Ipermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni a destinazione Supermercato di proprietà, attualmente operative;
- Valore di Mercato delle porzioni di proprietà ad uso negozio, ufficio, area ingrosso, area fitness e palazzina uffici.

Per le **Gallerie Commerciali**, è stato applicato il metodo seguente:

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

Per gli **Ipermercati** ed i **Supermercati**, è stato applicato il metodo seguente:

- metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati basato sull'attualizzazione (per un periodo di dieci anni) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto della proprietà. Al termine di tale periodo si è ipotizzato

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

For the **freehold portions used as stores, wholesale zone, fitness area, and offices**, the following methods were used:

- comparative or market method, based on a comparison between the investment property and similar properties recently sold or currently offered on the same or competing markets.
- Income method, based on the present value of the potential market income of a property, obtained by capitalizing the income at an applicable market rate.

The values obtained with the above methods are then appropriately mediated.

The financial statements at 31 December 2007 incorporate the property appraisals as follows:

- shopping centres (hypermarkets and malls), supermarkets, and freehold stores are recognized according to IAS 40, i.e. at fair value;
- the market value of the properties includes the value of the pertinent plant and machinery.

Investment property is eliminated from the balance sheet on disposal, or when it is permanently withdrawn from use and no future economic benefits are expected from its disposal. Any income or losses from the withdrawal or disposal of investment property are recognized to profit or loss in the period in which the withdrawal or disposal takes place.

Assets under construction

Assets under construction are valued at cost, as is land on which shopping centres are currently being built. When construction or development of an investment property is completed, it is restated to "investment property" and recognized at fair value; the difference between fair value at the time of restatement and its previous carrying value is charged to profit and loss of the period when the restatement occurs.

Plant, machinery and equipment

Plant, machinery and equipment that are owned by IGD and are not attributable to investment property are recognized at cost, less commercial discounts and rebates, considering directly attributable expenses as well as an initial estimate of the cost of dismantling and removing the asset and restoring the site where it was located. Costs incurred after purchase are capitalized only if they increase the future economic benefits expected of the asset. All other costs (including financial expenses directly attributable to the purchase, construction or production of the asset) are recognized to profit or loss when incurred. The capitalized charge is recognized to profit and loss throughout the useful life of the tangible asset by means of depreciation. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the asset's estimated useful life, as follows:

Asset	Rate of depreciation	Rate
Electrical, alarm and air filtering systems		10 %
Air Conditioning/heating systems		15 %
Environmental systems		20 %
Computerized monitoring systems		20 %
Special telecommunications systems		25 %
Special systems		25 %
Alarm systems		30 %
Various office equipment		15 %
Office furniture		12 %
Electronic devices, calculators		20 %
Personal computers, network equipment		40 %

The asset is subject to impairment testing whenever events or changes in circumstances indicate that its carrying value cannot be fully recovered. If the carrying value exceeds the recoverable amount, the asset is written down to reflect the impairment. An asset's recoverable value is the higher of its net sale value or value in use.

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

che la proprietà sia rivenduta ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi all'oggetto di stima.

Per le **porzioni di proprietà ad uso negozio, area ingrosso, area fitness o ufficio** e la **palazzina uffici**, sono stati applicati i metodi seguenti:

- metodo Comparativo o del Mercato, basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- metodo Reddittuale basato sul valore attuale dei redditi potenziali di mercato di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

I valori riscontrati con le metodologie sopra descritte vengono poi opportunamente mediati tra loro. Il bilancio al 31 dicembre 2007 recepisce le valutazioni degli investimenti immobiliari come segue:

- i Centri Commerciali (Ipermercati e Gallerie), i Supermercati e i Negozi di proprietà sono valutati secondo quanto previsto dallo IAS 40, utilizzando cioè il metodo del valore equo (fair value).
- il valore di mercato degli immobili comprende il valore degli impianti e dei macchinari afferenti gli immobili stessi.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

Immobilizzazioni in corso

Le immobilizzazioni in corso di costruzione sono valutate al costo; i terreni sui quali sono in corso lavori di realizzazione dei progetti per la costruzione di centri commerciali sono valutati al costo; terminata la costruzione o lo sviluppo di un investimento immobiliare, quest'ultimo è riclassificato alla voce "investimenti immobiliari" e valutato al fair value; la differenza tra il fair value alla data di riclassifica ed il suo precedente valore contabile è imputata al conto economico dell'esercizio in cui avviene la riclassifica.

Impianti, macchinari e attrezzature

Gli impianti, i macchinari e le attrezzature di proprietà, non attribuibili agli investimenti immobiliari, sono iscritti al costo di acquisto, dedotti gli sconti commerciali e gli abbuoni, e considerando i costi direttamente attribuibili, nonché una stima iniziale dei costi di smantellamento e di rimozione del bene e di bonifica del sito in cui insiste. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi (inclusi gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso) sono rilevati a conto economico quando sostenuti. L'imputazione a conto economico dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività, come segue:

Aliquote di ammortamento	Aliquota
Impianto elettrico, antincendio, aria compressa	10%
Impianto condizionamento/riscaldamento	15%
Ambientazione	20%
Computer per gestione impianti	20%
Impianti speciali di comunicazione – telefonico	25%
Impianto speciale	25%
Impianto di allarme / antintrusione	30%
Attrezzatura varie e minuta	15%
Arredi e mobili ufficio	12%
Misuratori fiscali, macchine elettroniche	20%
Personal computer, accessori di rete	40%

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali perdite di valore qualora eventi o cambiamenti di situazione indichino che il valore di carico non possa essere recuperato. Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il suo valore recuperabile, le attività sono svalutate fino a riflettere tale minor valore. Il valore recuperabile delle attività materiali è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso.

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

In measuring value in use, the discount rate used should be the pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For an asset that does not generate sufficiently independent cash flows, the value is determined in relation to the cash generating unit to which the asset belongs. Impairment is charged to the income statement as depreciation. Impairment is reversed if the reasons cease to apply.

When an asset is sold or when its use is no longer expected to produce future economic benefits, it is eliminated from the balance sheet, and any loss or profit (calculated as the difference between the sale value and carrying value) is recognized in the income statement the year the asset is eliminated.

Equity investments

Equity investments in subsidiaries and associates are recognized at cost less any impairment. The positive difference, at the time of the acquisition, between the purchase cost and IGD's share of net equity at present values is therefore included in the carrying value of the investment. Should IGD's share of the acquiree's losses exceed the carrying value of the investment, the investment is written off, and the Company's share of further losses is recognized as a liability provision if IGD is liable for this.

Other non-current assets

Other non-current assets consist of deferred tax assets, financial assets relating to derivatives, and miscellaneous. Receivables and other financial assets other than derivatives, to be held until maturity, are recognized at cost which corresponds to the fair value of the initial consideration paid plus transaction costs. The initial value recognized is subsequently adjusted to take account of the reimbursement of principal, any impairment losses, and amortization of the difference between the redemption value and the initial carrying value. Amortization is charged at the internal effective interest rate, corresponding to the rate which, upon first-time recognition, makes the present value of projected cash flows equal to the initial carrying value (amortized cost method).

Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and net realizable value. The cost of inventories includes all purchase, transformation and other costs incurred to bring the inventories to their present location and condition. The specific cost method is used.

Trade and other receivables

Receivables are shown at fair value, which coincides with their face value less any impairment. For trade receivables, an impairment provision is made when there is an objective indication (e.g. the likelihood of insolvency or significant financial problems for the debtor) that the Company will not be able to recover all amounts due under the original terms of the invoice. The carrying value of the receivable is reduced by means of a separate provision. Impaired receivables are written off when they are found to be irrecoverable.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents are recognized, depending on their nature, at face value or amortized cost. Cash equivalents are defined as short-term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and subject to an insignificant risk of changes in value, with an original maturity of no more than three months.

Financial receivables and other current financial assets

These refer mainly to financial assets held for trading purposes in order to profit from short-term fluctuations in the price or the margin. They are recognized at fair value, without any deduction for the transaction costs that may be incurred on their sale.

Financial liabilities

Financial liabilities consist of borrowings, trade payables and other payables. They are initially recognized at fair value plus transaction costs; subsequently, they are carried at amortized cost

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

Nel definire il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la stima corrente del mercato riferito al costo del denaro rapportato al tempo e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari cui tale attività appartiene. Le perdite di valore sono contabilizzate nel conto economico fra i costi per ammortamenti e svalutazioni. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. La differenza positiva, emergente all'atto dell'acquisto, tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo nel caso in cui la società abbia l'obbligo di risponderne.

Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti sono costituite da attività per imposte anticipate, attività finanziarie relative a strumenti derivati e altre.

I crediti e le altre attività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, da mantenersi sino alla scadenza sono iscritti al costo rappresentato dal fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio, incrementato dei costi di transazione. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale; l'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (metodo del costo ammortizzato).

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze comprende tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali. Il metodo di costo adottato è quello dei costi specifici.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti al loro fair value identificato dal valore nominale e successivamente ridotto per le eventuali perdite di valore. Con riferimento a crediti commerciali, un accantonamento per perdita di valore si effettua quando esiste indicazione oggettiva (quale, ad esempio, la probabilità di insolvenza o significative difficoltà finanziarie del debitore) che la Società non sarà in grado di recuperare tutti gli importi dovuti in base alle condizioni originali della fattura. Il valore contabile del credito è ridotto mediante il ricorso ad un apposito fondo. I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando si verifica che essi sono irrecuperabili.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato.

Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Si riferiscono principalmente le attività finanziarie possedute ai fini della negoziazione con lo scopo di trarre un profitto dalle fluttuazioni a breve termine del prezzo o del margine. Tali attività sono valutate al fair value, senza alcuna deduzione per i costi di transazione che possono essere sostenuti nella vendita.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono costituite dai debiti finanziari, dai debiti commerciali e altri debiti. Le passività finanziarie sono inizialmente iscritte al valore di mercato (fair value) incrementato dei

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

which corresponds with their initial value, net of principal reimbursed, and adjusted upward or downward for the amortization of any differences between initial value and value at maturity (using the effective interest method).

General provisions

General provisions cover liabilities of a definite nature that are certain or likely to arise, but whose amount or timing were unknown at the close of the year. Provisions are recognized when they cover a present obligation (legal or constructive) that stems from a past event, if settlement of the obligation will likely involve an outflow in an amount that can be reliably estimated.

The provision covers the best estimate of the amount the company would pay to settle the obligation or transfer it to third parties at the close of the financial period. If the effect is significant, provisions are determined by discounting projected cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money. When cash flows are discounted, the increase in the provision due to the passing of time is recorded as a financial charge.

Employee benefits

Employee severance indemnities, which are mandatory for Italian companies pursuant to Law 297/1982 ("trattamento di fine rapporto" or TFR), qualify as defined benefit plans and are based, among other factors, on employees' working lives and on the compensation they receive during a pre-determined period of service. The liability for a defined benefit plan, net of any assets servicing the plan, is determined on the basis of actuarial assumptions and is recognized on an accruals basis consistently with the amount of service required to receive the benefits; the liability is valued by independent actuaries. Gains and losses arising from the actuarial calculation are recognized to profit or loss. The Company does not offer compensation in the form of share-based payments, as employees do not render services in exchange for shares or options on shares. In addition, the Company does not offer employee incentive plans in the form of share participation instruments.

Revenues

Revenues are recognized to the extent the Company is likely to enjoy the economic benefits and the amount can be reliably determined. They are shown at the fair value of the consideration received, excluding discounts, rebates and taxes. The following recognition criteria must always be satisfied before revenues are posted to the income statement.

- *Rental income*

Rental income from the Company's freehold properties is recorded on an accruals basis, according to the leases in force.

- *Service income*

Service income is recorded with reference to the state of completion of the transaction and only when the outcome of the service can be reliably estimated.

- *Interest*

Interest income and expense is recorded on an accruals basis with reference to the net value of the financial assets and liabilities concerned, using the effective interest rate.

- *Dividends*

Dividends received are recognized when the right to receive payment is established, provided they derive from the allocation of profits earned after the interest in the company was acquired. If they derive from the distribution of reserves that pre-date the acquisition, dividends are deducted from the cost of the investment.

Income taxes

- *Current taxes*

Current tax assets and liabilities for 2007 and previous years are valued at the amount expected to be received from or paid to the tax authorities. The tax rates and laws used to calculate that amount are those that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date. Other taxes not related to income, such as those on property and capital, are booked to operating expenses.

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

costi dell'operazione; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo di riferimento sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto di attualizzazione del valore del denaro è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Quando viene effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Benefici ai dipendenti

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto, obbligatorio per le società italiane, ai sensi della legge n.297/1982, è considerato un piano a benefici definiti e si basa, tra l'altro, sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo. La Società non ha previsto forme di remunerazione sottoforma di liquidazioni basate su azioni, in quanto i dipendenti non prestano servizi in cambio di azioni o di diritti su azioni. Inoltre la Società non ha previsto piani di incentivi per il personale sotto forma di strumenti partecipativi del capitale.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici siano conseguiti dalla Società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono valutati al valore equo del corrispettivo ricevuto, escludendo sconti, abbuoni e altre imposte sulla vendita. I seguenti criteri specifici di riconoscimento dei ricavi devono essere sempre rispettati prima della loro rilevazione a conto economico.

- Ricavi di locazione

I ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.

- Prestazione di servizi

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato.

- Interessi

I proventi e gli oneri sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

- Dividendi

I dividendi ricevuti sono riconosciuti a conto economico, nel momento in cui è stabilito il diritto a riceverne il pagamento, solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi all'acquisizione della partecipata. Qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata antecedenti l'acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.

Imposte sul reddito

- Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive per l'esercizio corrente e precedenti sono valutate all'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate o sostanzialmente emanate alla data di chiusura di bilancio.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

- *Deferred taxes*

Deferred taxes are calculated using the "liability method" on temporary differences existing at the reporting date between the value of assets and liabilities for tax purposes and the value reported in the balance sheet.

Deferred tax liabilities are recognized on all taxable temporary differences, with the following exceptions:

- when deferred tax liabilities derive from the initial recognition of goodwill or of an asset or liability in a transaction that is not a business combination and that, at the time of the transaction, affects neither accounting profit nor taxable profit (tax loss);
- taxable temporary differences associated with investments in subsidiaries, associates and joint ventures, if the reversal of the temporary differences can be controlled and will probably not occur in the foreseeable future.

A deferred tax asset shall be recognized for all deductible temporary differences and for tax assets and liabilities carried forward, to the extent that it is probable that taxable profit will be available against which the deductible temporary differences and carryforwards can be utilized, with the following exceptions:

- the deferred tax asset associated with deductible temporary differences derives from the initial recognition of an asset or liability in a transaction that is not a business combination and that, at the time of the transaction, affects neither accounting profit nor taxable profit (tax loss);
- where deductible temporary differences are associated with investments in subsidiaries, associates and joint ventures, deferred tax assets are only recognized to the extent that it is probable that the temporary differences will reverse in the foreseeable future, and taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilized.

The carrying value of a deferred tax asset shall be reviewed at each balance sheet date, and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profit will be available to allow the benefit of part or all of that deferred tax asset to be utilized. Unrecognized deferred tax assets are also reviewed at each balance sheet date and are recognized to the extent that it becomes probable that sufficient taxable profit will be available.

Deferred tax assets and liabilities are measured at the tax rates that are expected to apply to the period when the asset is realized or the liability is settled, based on tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date.

Income taxes relating to items that are credited or charged directly to equity are also charged or credited directly to equity and not to profit or loss.

Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to set off current tax assets against current tax liabilities, and if the deferred tax assets and liabilities relate to income taxes levied by the same taxation authority on the same taxable entity.

Derecognition of financial assets and financial liabilities

Financial assets

A financial asset (or, where applicable, part of a financial asset or part of a group of similar financial assets) is derecognized when:

- the rights to receive cash flows from the asset have expired;
- the Company still has the right to receive cash flows from the asset, but has a contractual obligation to pay these immediately and in full to a third party;
- the Company has transferred the right to receive cash flows from the asset and (a) has transferred substantially all risks and rewards of ownership of the financial asset or (b) has neither transferred nor retained substantially all the risks and rewards of the asset, but has transferred control of the asset.

If the Company has transferred the right to receive cash flows from an asset and has neither transferred nor retained substantially all of the risks and rewards or has not lost control of the asset, then the asset is recognized to the extent of the Company's continuing involvement. Continuing involvement, which takes the form of a guarantee on the transferred asset, is recognized at the lower of the initial carrying value of the asset and the maximum amount that IGD could be required to pay.

Financial liabilities

A financial liability is removed from the balance sheet when the underlying obligation is expired, canceled or discharged. Where there has been an exchange between an existing borrower and lender of debt instruments with substantially different terms, or there has been a substantial modification of the terms of an existing financial liability, this transaction is accounted for as an extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability, with any differences between carrying values recognized in profit or loss.

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

- *Imposte differite*

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Il valore da riportare in bilancio delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di chiusura del bilancio e ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali saranno disponibili in futuro in modo da permettere a tutto o parte di tale credito di essere utilizzato. Le imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate. Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte sul reddito relative a poste rilevate direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Le imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parti di un gruppo di attività finanziarie simili) viene cancellata da bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;
- la Società conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- la Società ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la Società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio della Società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che la Società potrebbe essere tenuta a corrispondere.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

Derivative financial instruments

The Company holds derivative financial instruments for the purpose of hedging its exposure to the risk of interest rate changes affecting specific recognized liabilities.

In accordance with IAS 39, derivative financial instruments used for hedging qualify for hedge accounting only if:

- a) at the inception of the hedge there is formal designation and documentation of the hedging relationship;
- b) the hedge is expected to be highly effective;
- c) the effectiveness of the hedge can be reliably measured; and
- d) the hedge is highly effective throughout the financial reporting periods for which it was designated.

All derivative financial instruments are measured at fair value. When the financial instruments qualify for hedge accounting, the following rules apply:

1. Fair value hedge - If a derivative financial instrument is designated as a hedge against changes in the fair value of an asset or liability attributable to a particular risk, the gain or loss arising from subsequent fair value accounting of the hedge is recognized in profit or loss. The part of the gain or loss from remeasuring the hedged item at fair value that is attributable to the hedged risk shall adjust the carrying amount of the hedged item and be recognized in profit or loss.
2. Cash flow hedge - If a financial instrument is designated as a hedge against exposure to variations in the cash flows of a recognized asset or liability or a forecast transaction that is highly probable, the effective portion of the gain or loss from remeasuring the instrument at fair value is recognized in a separate equity reserve. The cumulative gain or loss is reversed from the equity reserve and transferred to profit or loss the same year that the effects of the hedged transaction are recognized in profit or loss. The ineffective portion of the gain or loss on the hedging instrument is recognized in profit or loss. If a hedging instrument is closed but the hedged transaction has not yet taken place, the cumulative gains and losses remain in the equity reserve and are restated to profit or loss when the transaction is realized or when a loss in value occurs. If the transaction is no longer expected to occur, the unrealized gains or losses still recognized in the equity reserve are immediately reclassified to profit or loss.

If hedge accounting does not apply, the gains or losses arising from measurement at fair value of the derivative financial instrument are recognized directly to profit or loss.

Use of estimates

The preparation of the financial statements and notes in accordance with IFRS requires management to make estimates and assumptions that affect the carrying values of assets and liabilities and the disclosures on contingent assets and liabilities as of the balance sheet date. Actual results may differ. Estimates are used to report provisions for doubtful accounts, depreciation and amortization, taxes, and other provisions. Estimates and assumptions are reviewed on a regular basis and any changes are reflected immediately in profit or loss.

Future changes in accounting policies

IFRS 2 Share-based payments – Vesting conditions and cancellations

This amendment to IFRS 2 - Share-based payments was published in January 2008 and is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. It restricts the definition of "vesting conditions" to conditions that include an explicit or implicit obligation to provide a service. Any other condition is a "non-vesting condition" and must be included in the fair value of the share-based payment. If the reward does not accrue due to failure to satisfy a non-vesting condition that is under the control of the entity or the counterparty, this must be accounted for as a cancellation. The Company has no share-based payment plans with non-vesting conditions, and therefore does not expect significant effects for the recognition of option-based payment agreements.

- IFRS 3R - Business combinations and IAS 27R - Consolidated and separate financial statements

These two revised standards were approved in January 2008 and are effective for annual periods beginning on or after 1 July 2009. IFRS 3R introduces some changes in the accounting of business combinations that will affect the amount of goodwill recognized, profit or loss in the year of the acquisition, and profit or loss in subsequent years. IAS 27R requires that a change in the equity interest held in a subsidiary be accounted for as a capital transaction. Consequently, this change will not affect goodwill and will generate neither gains nor losses. The revised standards also introduce changes in the accounting of losses suffered by subsidiaries and of the loss of

Strumenti finanziari derivati

La Società detiene strumenti finanziari derivati allo scopo di fronteggiare la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi d'interesse relativamente a specifiche passività di bilancio.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di copertura possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata; e
- d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value. Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati secondo l'hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

1. *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del fair value dello strumento di copertura è rilevato a conto economico. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al fair value della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico.
2. *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al fair value dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura). L'utile o la perdita accumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto direttamente a conto economico. Se uno strumento di copertura viene chiuso, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite accumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà ovvero si registrerà una perdita di valore. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente a conto economico.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di ipotesi che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le imposte, nonché altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Cambiamenti futuri nelle politiche contabili

Questa modifica all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non-vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato.

Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione.

La società non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni "non vesting" e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.

- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato

I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1 luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in

3. Separate financial statements Accounting standards and policies

control of a subsidiary. The changes introduced by IFRS 3R and IAS 27R must be applied prospectively and will affect future acquisitions and transactions with minority shareholders.

- **IAS 1R - Presentation of financial statements**

The revised IAS 1 - Presentation of financial statements was approved in September 2007 and is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The standard distinguishes owner changes in equity from non-owner changes in equity. The statement of changes in equity will include details of transactions with shareholders only, while all changes relating to transactions with non-shareholders will be presented in a single line. The revision also introduces the statement of comprehensive income, which includes all profit or loss items for a period plus other comprehensive income recognized in that period. Comprehensive income can be presented in a single statement or in two related statements. The Company is considering whether to use one statement or two.

- **Amendments to IAS 32 and IAS 1 - "Puttable" Financial Instruments**

The changes to IAS 32 and IAS 1 were approved in February and are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The amendment to IAS 32 requires that certain "puttable" financial instruments and obligations arising on liquidation be classified as equity instruments if certain conditions are met. Per the amendment to IAS 1, the notes to the financial statements must provide information on "puttable" options classified as equity. The Company does not expect these changes to affect its financial statements.

- **IAS 23 - Borrowing costs**

In March 2007, the IASB issued a revised version of IAS 23 - Borrowing costs, effective for annual periods beginning on or after 1 January 2009. The standard now requires the capitalization of borrowing costs that refer to a qualifying asset. A qualifying asset is an asset that takes a substantial period of time to get ready for use or sale. In accordance with the transitional provisions of this standard, the Company will apply it prospectively. Thus, borrowing costs will be capitalized on qualifying assets starting subsequent to 1 January 2009. No change will be made for borrowing costs incurred up to that date that have been charged to profit or loss.

- **IFRIC 12 - Service concession arrangements**

In November 2006, IFRIC 12 was issued, effective for annual periods beginning on or after 1 January 2008. This interpretation applies to service concession operators and explains how to account for the obligations they undertake and rights they receive in service concession arrangements. No member of the Group is a service concession operator, so IFRIC 12 will have no effect on the Company.

- **IFRIC 13 - Customer loyalty programs**

In June 2007, IFRIC 13 was issued, effective for annual periods beginning on or after 1 July 2008. This interpretation requires that award credits granted to customers be accounted for as a separate component of the sales transaction(s) in which they were earned, and therefore that part of the fair value of the consideration received be allocated to the credits and amortized until the awards are redeemed. The Company does not expect this interpretation to affect the financial statements, as it has no loyalty programs in course.

- **IFRIC 14 IAS 19 - The limit on a defined benefit asset, minimum funding requirements and their interaction**

In July 2007, IFRIC 14 was issued, effective for annual periods starting on or after 1 July 2008. The interpretation provides guidance on how to assess the limit on the amount of the surplus of a defined benefit plan that can be recognized as an asset in accordance with IAS 19 - Employee Benefits. The Company does not expect the interpretation to affect its financial position or profit.

3. Bilancio d'esercizio Principi contabili e criteri di valutazione

una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.

- **IAS 1 Rivisto Presentazione del bilancio**

Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto del "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. La società sta ancora valutando se predisporre uno o due prospetti.

- **Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 Strumenti Finanziari "a vendere"**

Le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari "a vendere" e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni "a vendere" classificate come capitale. La società non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio separato.

- **IAS 23 Oneri Finanziari**

Nel marzo 2007 è stata emanata una versione modificata dello IAS 23 Oneri finanziari, che diventerà effettiva per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2009 o successivamente. Il principio è stato modificato per richiedere la capitalizzazione degli oneri finanziari quando tali costi si riferiscono ad una attività qualificante. Una attività qualificante è una attività che necessariamente richiede un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita. In accordo con le disposizioni transitorie del principio, La società lo adotterà come variazione prospettica. Pertanto, gli oneri finanziari saranno capitalizzati sulle attività qualificanti iniziando da una data successiva al 1 gennaio 2009. Nessun cambiamento sarà apportato per gli oneri finanziari sostenuti fino a tale data e che sono stati contabilizzati a conto economico.

- **IFRIC 12 Accordi di concessione**

Nel novembre 2006 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 12 che diventerà effettiva per esercizi che iniziano al 1 gennaio 2008 o successivamente. Questa interpretazione si applica agli operatori che erogano servizi in concessione e spiega come contabilizzare le obbligazioni assunte ed i diritti ricevuti nell'ambito di un accordo di concessione. Nessuna entità del gruppo è un operatore del settore e pertanto tale interpretazione non avrà impatti sulla società.

- **IFRIC 13 Programmi di Fidelizzazione**

Nel giugno 2007 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 13 che diventerà effettiva per esercizi che iniziano il 1 luglio 2008 o successivamente. Questa interpretazione richiede che i crediti concessi alla clientela quali premio fedeltà siano contabilizzati come componente separata delle transazioni di vendita nelle quali sono state concesse e pertanto che parte del valore equo del corrispettivo ricevuto sia allocato ai premi e ammortizzato lungo il periodo in cui i crediti/premi sono riscossi. La società si attende che tale interpretazione non abbia impatti sui bilanci in quanto attualmente non vi sono in essere piani di fidelizzazione.

- **IFRIC 14 IAS 19 - Limitazioni alle attività di un piano a benefici definiti Requisiti minimi di finanziamento e loro interazione**

Nel luglio 2007 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 14 che sarà effettiva per esercizi che iniziano al 1 luglio 2008 o successivamente. L'interpretazione fornisce indicazioni sul come determinare il limite all'eccedenza di un piano a benefici definiti che può essere rilevata come attività in accordo con lo IAS 19 Benefici per i dipendenti. La società si attende che tale interpretazione non abbia impatti sulla posizione finanziaria o sul risultato del bilancio separato.

Notes to the Financial statements

Note 1) Business combinations and other extraordinary transactions

Acquisition of Millennium Gallery Srl

On 28 February 2007 the Group acquired 100% of the company "Millennium Gallery Srl," which owns part of the mall at the "Millennium Center" shopping centre in Rovereto (province of Trento).

The acquisition was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired.

The total cost of the acquisition was 14,313,025. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at Millennium Center.

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of Millennium Gallery Srl at the acquisition date:

Comparison book value/ fair value - Millennium	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	22,015,855	22,015,855
Other non current assets	10,519	10,519
Total non current assets	22,026,374	22,026,374
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	276,119	276,119
Other current assets	241,837	241,837
Cash and cash equivalents	61,976	61,976
Total current assets	579,932	579,932
Total assets	22,606,306	22,606,306
Non current liabilities		
Non current financial payables	6,609,851	6,609,851
Deferred tax liabilities	4,495,944	4,495,944
Total non current liabilities	11,105,795	11,105,795
Current liabilities		
Current financial payables	93,336	93,336
Trade payables	930,000	930,000
Other current liabilities	116,173	116,173
Total current liabilities	1,139,509	1,139,509
Total liabilities	12,245,304	12,245,304
Net assets	10,361,002	10,361,002
Goodwill		3,952,023
Acquisition cost		14,313,025

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of 2,429,986.

Acquisition of Riqualficazione Grande Distribuzione RGD Srl

On 9 March 2007, effective from the end of that month, the Group started up the 50-50 joint venture "RGD – Riqualficazione Grande Distribuzione," as provided for in the cooperation agreement signed between the two real estate companies on 14 November. RGD Srl, held 50% by IGD and 50% by Beni Stabili, has initial assets comprised of two shopping centres in Ferrara and Nerviano. The acquisition, involving the contribution in kind of a commercial property, was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired.

Note al bilancio

Nota 1) Aggregazioni di imprese ed altre operazioni straordinarie

Acquisizione Millennium Gallery S.r.l.

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

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

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

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

Confronto valore contabile / valore equo - Millennium	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	22.015.855	22.015.855
Altre attività non correnti	10.519	10.519
Totale attività non correnti	22.026.374	22.026.374
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	276.119	276.119
Altre attività non correnti	241.837	241.837
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	61.976	61.976
Totale attività correnti	579.932	579.932
Totale attività	22.606.306	22.606.306
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	6.609.851	6.609.851
Passività per imposte differite	4.495.944	4.495.944
Totale passività non correnti	11.105.795	11.105.795
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	93.336	93.336
Debiti commerciali	930.000	930.000
Altre passività correnti	116.173	116.173
Totale passività correnti	1.139.509	1.139.509
Totale passività	12.245.304	12.245.304
Attività nette	10.361.002	10.361.002
Avviamento		3.952.023
Costo dell'acquisizione		14.313.025

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 2.429.986.

Acquisizione Riqualficazione Grande Distribuzione RGD S.r.l.

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

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

Il conferimento ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 56.600.000. In particolare il valore

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

The total cost of the acquisition was €56,600,000. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at the "Darsena City" shopping centre.

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of RGD Srl at the acquisition date:

Comparison book value/ fair value - RGD	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	59,184,102	59,184,102
Other non current assets	0	0
Total non current assets	59,184,102	59,184,102
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	10,111	10,111
Other current assets	5,727,978	5,727,978
Cash and cash equivalents	489,635	489,635
Total current assets	6,227,724	6,227,724
Total assets	65,411,826	65,411,826
Non current liabilities		
Non current financial payables	1,134,308	1,134,308
Deferred tax liabilities	2,330,867	2,330,867
Total non current liabilities	3,465,175	3,465,175
Current liabilities		
Current financial payables	0	0
Trade payables	5,723,707	5,723,707
Other current liabilities	598,495	598,495
Total current liabilities	6,322,202	6,322,202
Total liabilities	9,787,377	9,787,377
Net assets	55,624,449	55,624,449
Goodwill		975,551
Acquisition cost		56,600,000

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of €1,755,632.

Acquisition of MV Srl

On 6 November 2007 IGD acquired 100% of the company "MV Srl," which owns the mall at the Mondovicino shopping centre in Mondovì (province of Cuneo).

The acquisition was accounted for using the purchase method, which requires the fair value recognition, at the acquisition date, of the identifiable assets (including intangible assets previously not recognized) and identifiable liabilities (including contingent liabilities but excluding future restructuring) of the entity acquired.

The total cost of the acquisition was €18,965,643. Specifically, the fair value of the investment property refers to the fair-value recognition at the acquisition date of the mall at Mondovicino shopping centre.

The following table compares the fair value and carrying value (according to IAS/IFRS) of the identifiable assets and liabilities of MV Srl at the acquisition date:

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Darsena City.

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

Confronto valore contabile / valore equo - RGD	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	59.184.102	59.184.102
Altre attività non correnti	0	0
Totale attività non correnti	59.184.102	59.184.102
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	10.111	10.111
Altre attività non correnti	5.727.978	5.727.978
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	489.635	489.635
Totale attività correnti	6.227.724	6.227.724
Totale attività	65.411.826	65.411.826
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	1.134.308	1.134.308
Passività per imposte differite	2.330.867	2.330.867
Totale passività non correnti	3.465.175	3.465.175
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	0	0
Debiti commerciali	5.723.707	5.723.707
Altre passività correnti	598.495	598.495
Totale passività correnti	6.322.202	6.322.202
Totale passività	9.787.377	9.787.377
Attività nette	55.624.449	55.624.449
Avviamento		975.551
Costo dell'acquisizione		56.600.000

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia un utile pari ad Euro 1.755.632.

Acquisizione MV S.r.l.

In data 6 novembre 2007 la Società ha acquistato il 100% della società "MV S.r.l.". La società è proprietaria della Galleria del Centro Commerciale Mondovicino a Mondovì (CN).

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

L'acquisizione ha avuto un costo complessivo pari ad Euro 18.965.643. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione della Galleria del Centro Commerciale Mondovicino.

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

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Comparison book value/ fair value - MV	Book value	Fair value
Non current assets		
Intangible assets	0	0
Plant, property and equipment	39,300,000	39,300,000
Other non current assets	806	806
Total non current assets	39,300,806	39,300,806
Current assets		
Inventories	0	0
Trade receivables	0	0
Other current assets	3,559,205	3,559,205
Cash and cash equivalents	38,393	38,393
Total current assets	3,597,598	3,597,598
Total assets	42,898,404	42,898,404
Non current liabilities		
Non current financial payables	14,000,000	14,000,000
Deferred tax liabilities	6,390,517	6,390,517
Provisions for risks and future charges	14,251	14,251
Total non current liabilities	20,404,768	20,404,768
Current liabilities		
Current financial payables	2,286,770	2,286,770
Trade payables	1,343,419	1,343,419
Other current liabilities	3,760	3,760
Total current liabilities	3,633,949	3,633,949
Total liabilities	24,038,717	24,038,717
Net assets	18,859,687	18,859,687
Goodwill		105,955
Acquisition cost		18,965,643

The income statement of the acquiree, included in the Group's consolidated income statement as from the date of acquisition, closed with a net profit of €416,719.

Note 2) Segment information

Balance sheet	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Real estate portfolio	700.42	672.54	0.00	0.00	700.42	672.54
Investments	108.63	145.61	0.00	0.00	108.63	145.61
Nwc	2.95	-5.94	0.33	0.32	3.28	-5.62
Other long term liabilities	-68.77	-52.98	-0.31	-0.14	-69.08	-53.13
Undivided assets					245.70	161.72
Total use of funds	743.23	759.23	0.02	0.17	988.95	921.12
NFP net after indiv fin liab	19.50	182.95	-3.62	-2.72	15.88	180.23
Equity	723.73	576.28	3.64	2.90	727.36	579.17
Undivided liabilities					245.70	161.72
Total sources of funds	743.23	759.23	0.02	0.17	988.95	921.12

Income statement	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Rental activities		Services		Total	
Revenues	56.41	59.71	5.67	3.18	62.08	62.89
Direct costs	15.53	15.22	2.65	0.77	18.18	15.99
Divisional gross margin	40.88	44.49	3.02	2.41	43.90	46.90
Undivided revenues - costs					5.60	5.19
Ebitda	40.88	44.49	3.02	2.41	38.31	41.71
Amort, depr & writedowns	26.31	56.54	0.00	-	26.31	56.54
Ebit	67.20	101.02	3.02	2.41	64.62	98.25
Financial income					-12.98	-7.98
Income tax					-11.19	-34.75
Net profit					40.45	55.52

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Confronto valore contabile / valore equo - MV	Valore contabile	Valore equo
Attività non correnti		
Attività immateriali	0	0
Attività materiali	39.300.000	39.300.000
Altre attività non correnti	806	806
Totale attività non correnti	39.300.806	39.300.806
Attività correnti		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	0	0
Altre attività non correnti	3.559.205	3.559.205
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	38.393	38.393
Totale attività correnti	3.597.598	3.597.598
Totale attività	42.898.404	42.898.404
Passività non correnti		
Passività finanziarie non correnti	14.000.000	14.000.000
Passività per imposte differite	6.390.517	6.390.517
Fondi per rischi ed oneri futuri	14.251	14.251
Totale passività non correnti	20.404.768	20.404.768
Passività correnti		
Passività finanziarie correnti	2.286.770	2.286.770
Debiti commerciali	1.343.419	1.343.419
Altre passività correnti	3.760	3.760
Totale passività correnti	3.633.949	3.633.949
Totale passività	24.038.717	24.038.717
Attività nette	18.859.687	18.859.687
Avviamento		105.955
Costo dell'acquisizione		18.965.643

Segnaliamo che il conto economico della società partecipata incluso nel conto economico consolidato del Gruppo dalla data di acquisizione, evidenzia una perdita pari ad Euro 416.719.

Nota 2) Informativa per settori

Stato patrimoniale	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Portafoglio immobiliare	700,42	672,54	0,00	0,00	700,42	672,54
Investimenti	108,63	145,61	0,00	0,00	108,63	145,61
Ccn	2,95	-5,94	0,33	0,32	3,28	-5,62
- Altre passività a lungo	-68,77	-52,98	-0,31	-0,14	-69,08	-53,13
Attività indivise					245,70	161,72
Totale impieghi	743,23	759,23	0,02	0,17	988,95	921,12
Pfn al netto pass fin indiv	19,50	182,95	-3,62	-2,72	15,88	180,23
Patrimonio	723,73	576,28	3,64	2,90	727,36	579,17
Passività indivise					245,70	161,72
Totale fonti	743,23	759,23	0,02	0,17	988,95	921,12

Conto economico	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
	Attività locativa		Servizi		Totale	
Ricavi	56,41	59,71	5,67	3,18	62,08	62,89
Costi diretti	15,53	15,22	2,65	0,77	18,18	15,99
Margine lordo divisionale	40,88	44,49	3,02	2,41	43,90	46,90
Ricavi - costi indivisi					5,60	5,19
Ebitda	40,88	44,49	3,02	2,41	38,31	41,71
Rivalutaz. ed amm.ti	26,31	56,54	0,00	-	26,31	56,54
Ebit	67,20	101,02	3,02	2,41	64,62	98,25
Margine gest.fin					-12,98	-7,98
Imposte					-11,19	-34,75
Utile netto					40,45	55,52

Note 3) Intangible assets with finite useful lives and goodwill

Intangible assets with finite useful lives consist of expenses incurred for the design and registration of trademarks used by the Company, which are amortized over 10 years. The decrease is the result of amortization for the year.

During the year, no intangible asset impairment was charged to or reversed from either the income statement or net equity.

Intangible assets with a finite useful life	
Book value at 01/01/06	2,506
Increases due to mergers	6,938
Decreases due to amortization	(1,435)
Book value at 31/12/06	8,009
Increases	0
Decreases due to amortization	(1,436)
Book value at 31/12/07	6,573

Goodwill	
Book value at 01/01/06	0
Increases due to mergers	2,896,391
Decreases due to disposals	(6,812)
Changes due to impairment testing	(345,395)
Book value at 31/12/06	2,544,184
Increases	-
Decreases	-
Book value at 31/12/07	2,544,184

The value shown for goodwill results from the merger of the subsidiary Gescom Srl in 2006.

No changes took place in 2007.

Goodwill has been allocated to the individual cash generating units (CGUs). Below is the breakdown of goodwill by CGU at 31 December 2007.

Goodwill	
Centro Nova	545,625
Città delle Stelle	64,828
Lungo Savio	416,625
San Donà	448,444
San Ruffillo	62,636
Service	1,006,026
Total	2,544,184

The CGUs Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo, and Service consist of the management of malls not owned by the Group, as well as services (facility management and the marketing of store space) provided at shopping centres owned by the Company and by third parties. The amount attributed to each cash generating unit was determined on the basis of value in use. The recoverable amount was calculated by projecting cash flows from the three-year financial plan approved by top management.

Note 4) Investment property

As required by IAS 40, the following table reconciles the opening and closing value of investment property, with additions, disposals, and changes in fair value shown separately.

Additions refer to minor investments in the shopping centres ESP, Borgo, Abruzzo, Lame, Imola, Livorno and Casilino. The fair value adjustment refers to the value of investment property at 31 December 2007.

Nota 3) Attività immateriali a vita definita e avviamento

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dalla Società, il periodo di ammortamento è definito in 10 anni; il decremento è attribuibile all'ammortamento del periodo.

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

Attività immateriali a vita definita	
Valore contabile al 01/01/06	2.506
Incrementi da fusione	6.938
Decrementi per ammortamento	(1.435)
Valore contabile al 31/12/06	8.009
Incrementi	0
Decrementi per ammortamento	(1.436)
Valore contabile al 31/12/07	6.573

Avviamento	
Valore contabile al 01/01/06	0
Incrementi da fusione	2.896.391
Decrementi per dismissioni	(6.812)
Variazione da impairment test	(345.395)
Valore contabile al 31/12/06	2.544.184
Incrementi	-
Decrementi	-
Valore contabile al 31/12/07	2.544.184

Il valore contabile dell'avviamento deriva dall'operazione di fusione per incorporazione della società controllata Gescom s.r.l. avvenuta nell'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio 2007 non si segnalano variazioni.

L'avviamento è stato attribuito alle singole unità generatrici di flussi (Cash Generating Units o CGU). Di seguito è indicata la ripartizione per CGU dell'avviamento al 31 dicembre 2007.

Avviamento	
Centro Nova	545.625
Città delle Stelle	64.828
Lungo Savio	416.625
San Donà	448.444
San Ruffillo	62.636
Service	1.006.026
Totale	2.544.184

Le CGU relative a: Centro Nova, Città delle Stelle, Lungo Savio, San Donà, San Ruffillo e Service consistono nell'attività di gestione delle gallerie commerciali non di proprietà della Società, nonché nell'attività di service (direzione centri e commercializzazione spazi) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. L'ammontare attribuito ad ogni Cash Generating Units è stato determinato in base al valore d'uso. Per il calcolo del valore recuperabile si è utilizzata la proiezione dei flussi di cassa da piano finanziario approvato dall'alta direzione, che copre un arco temporale di tre anni.

Nota 4) Investimenti immobiliari

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

Gli incrementi per acquisizioni sono relativi ad investimenti minori nei Centri di Esp, Borgo, Abruzzo, Lame, Imola, Livorno e Casilino. L'adeguamento al fair value si riferisce al valore degli Investimenti Immobiliari al 31 dicembre 2007.

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Real estate assets valued at fair value

Book value at 01/01/06	602,014,172
Increases due to acquisitions	11,748,415
Increases due to mergers	1,029,726
Changes in fair value	57,064,687
Book value at 31/12/06	671,857,000
Increases due to acquisitions	1,345,290
Changes in fair value	26,587,710
Book value at 31/12/07	699,790,000

Note 5) Plant and machinery, equipment, leasehold improvements, and assets under construction

Most of the changes in plant and machinery, equipment, and leasehold improvements reflect depreciation for the year and the purchase of plant and equipment. Leasehold improvements consist of structural work on properties not owned by IGD and are amortized over the duration of the lease.

The increase in assets under construction (see Note 39: commitments and risks) is mainly due to:

- down payments for the purchase of new shopping centres
- additional advances on preliminary contracts
- the purchase of land in San Benedetto del Tronto
- the expansion of the shopping centres ESP, Centro d'Abruzzo, and Centro Portogrande and roadworks at the future shopping centre in Chioggia.

The decrease is essentially explained by the transfer of the Darsena shopping centre as a result of which IGD acquired 50% of RGD, and the transfer to Group companies of preliminary contracts relating to the investments in Catania and Trapani.

Plant and machinery

Book value at 1/01/06	0
Increases due to mergers	405,481
Increases due to acquisitions	68,477
Decreases due to depreciation	-128,137
Book value at 31/12/06	345,821
Increases due to acquisitions	90,622
Decreases due to depreciation	(116,452)
Book value at 31/12/07	319,991

Equipment

Book value at 1/01/06	62,584
Increases due to mergers	84,255
Increases due to acquisitions	9,989
Decreases due to depreciation	(51,686)
Book value at 31/12/06	105,142
Increases due to acquisitions	132,376
Decreases due to depreciation	(52,138)
Book value at 31/12/07	185,380

Leasehold improvements

Book value at 1/01/06	2,718
Increases due to acquisitions	23,398
Increases due to mergers	343,723
Decreases due to depreciation	(140,356)
Book value at 31/12/06	229,483
Increases due to acquisitions	
Decreases due to depreciation	(106,247)
Book value at 31/12/07	123,236

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Investimenti immobiliari valutati al fair value

Valore contabile al 01/01/06	602.014.172
Incrementi per acquisizioni	11.748.415
Incrementi da fusione	1.029.726
Variazioni del fair value	57.064.687
Valore contabile al 31/12/06	671.857.000
Incrementi per acquisizioni	1.345.290
Variazioni del fair value	26.587.710
Valore contabile al 31/12/07	699.790.000

Nota 5) Impianti e macchinari, attrezzatura, migliorie su beni di terzi e immobilizzazioni in corso

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 impianti. 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.

L'incremento delle immobilizzazioni in corso è dovuto principalmente (vedi Nota 39 Impegni e rischi):

- al pagamento di caparre per l'acquisto di nuovi centri commerciali,
- al pagamento di ulteriori acconti per i contratti preliminari in essere.
- all'acquisto di un terreno in San Benedetto del Tronto
- a lavori di ampliamento sui centri commerciali "Centro ESP", "Centro d'Abruzzo", Centro Portogrande" e alle opere viarie del futuro centro commerciale di Chioggia.

Il decremento è dovuto sostanzialmente al conferimento del centro commerciale Darsena a seguito del quale IGD ha acquisito il 50% di RGD e alla cessione a società del gruppo di contratti preliminari relativi agli investimenti di Catania e Trapani.

Impianti e macchinari

Valore contabile all'1/01/06	0
Incrementi da fusione	405.481
Incrementi per acquisizioni	68.477
Decrementi per ammortamenti	-128.137
Valore contabile al 31/12/06	345.821
Incrementi per acquisizioni	90.622
Decrementi per ammortamenti	(116.452)
Valore contabile al 31/12/07	319.991

Attrezzatura

Valore contabile all'1/01/06	62.584
Incrementi da fusione	84.255
Incrementi per acquisizioni	9.989
Decrementi per ammortamenti	(51.686)
Valore contabile al 31/12/06	105.142
Incrementi per acquisizioni	132.376
Decrementi per ammortamenti	(52.138)
Valore contabile al 31/12/07	185.380

Migliorie su beni di terzi

Valore contabile all'1/01/06	2.718
Incrementi per acquisizioni	23.398
Incrementi da fusione	343.723
Decrementi per ammortamenti	(140.356)
Valore contabile al 31/12/06	229.483
Incrementi per acquisizioni	
Decrementi per ammortamenti	(106.247)
Valore contabile al 31/12/07	123.236

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Works in progress	
Book value at 1/01/06	57,456,241
Increases due to acquisitions	88,415,128
Decreases due to reclass in real estate assets	(263,899)
Book value at 31/12/06	145,607,470
Increases due to acquisitions	28,926,633
Decreases due to disposals	(65,896,611)
Decreases due to reclass in real estate assets	(11,141)
Book value at 31/12/07	108,626,351

Note 6) Deferred tax assets and deferred tax liabilities

Deferred tax assets and liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Deferred tax assets	2,476,373	2,517,795	(41,422)
Deferred tax liabilities	(56,342,304)	(40,539,457)	(15,802,847)

Deferred tax assets consist mainly of the tax effect on IAS entries. There are no deferred tax assets on fiscal losses. The above taxes have been classified as "Non-current deferred tax assets," in relation to their reversal in coming years.

Detail	31/12/2007	31/12/2006	Change
Effect on amortization reversal	25,949	54,800	(28,851)
Effect on capital increase	831,932	0	831,932
Effect on IPO costs	953,442	1,696,609	(743,167)
Effect on goodwill amortization for tax purposes	384,880	520,914	(136,034)
Taxed provisions	182,038	156,575	25,463
Effect on variable payroll provision	98,133	88,897	9,236
Total deferred tax assets	2,476,374	2,517,795	(41,421)

Deferred tax liabilities contain the taxes calculated on depreciation for tax purposes only, the effects of transitioning to IAS, and adjustments for the new tax rates (IRES 27.5% - IRAP 3.9%). The changes for the year originate from the above-mentioned effects.

Deferred tax liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Accelerated depreciation for tax purposes	2,836,199	2,836,199	0
Land depreciation for tax purposes	4,742,225	4,742,225	0
Depreciation and amortization for tax purposes	9,528,839	9,528,839	0
Capital gains in installments	211,670	350,771	(139,101)
Tax effect on fair value of properties at 1/1/04	35,291,425	35,291,425	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/04	6,123,735	6,123,735	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/05	12,452,458	12,452,458	0
Tax effect on fair value of properties at 31/12/06	21,226,676	21,226,676	0
Tax effect on reversal of investment property depreciation at 31/12/04	5,145,178	5,145,178	0
Tax effect on reversal of investment property depreciation at 31/12/05	5,333,099	5,333,099	0
Tax effect on amortization reversal	127,956	39,914	88,042
Tax effect on statutory revaluation per Law 266/2005	(63,668,556)	(63,668,556)	0
2007 depreciation and amortization for tax purposes net of rate adjustments	3,395,205	0	3,395,205
Tax effect on fair value of properties at 31/12/07 net of rate adjustments	4,902,312	0	4,902,312
Tax effect on interest rate swaps	1,260,473	1,135,596	124,877
Tax effect on post-employment benefits per IAS 19	10,576	1,898	8,678
Tax effect on convertible bond	7,422,834	0	7,422,834
Total deferred tax liabilities	56,342,304	40,539,457	15,802,847

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Immobilizzazioni in corso	
Valore contabile all'1/01/06	57.456.241
Incrementi per acquisizioni	88.415.128
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(263.899)
Valore contabile al 31/12/06	145.607.470
Incrementi per acquisizioni	28.926.633
Decrementi per cessioni	(65.896.611)
Decrementi per riclassifica a inv. Imm.	(11.141)
Valore contabile al 31/12/07	108.626.351

Nota 6) Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Imposte differite attive e passive	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Attività per imposte differite attive	2.476.373	2.517.795	(41.422)
Passività per imposte differite passive	(56.342.304)	(40.539.457)	(15.802.847)

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

Dettagli	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Effetto sullo storno delle Immob Immateriali	25.949	54.800	(28.851)
Effetto su aumento capitale sociale	831.932	0	831.932
Effetto sui costi IPO	953.442	1.696.609	(743.167)
Effetto sull'ammortamento fiscale avviamento	384.880	520.914	(136.034)
Fondi tassati	182.038	156.575	25.463
Effetto su accantonamento salario variabile	98.133	88.897	9.236
Totale crediti per imposte differite attive	2.476.374	2.517.795	(41.421)

Il Fondo Imposte Differite Passive contiene le imposte calcolate sugli ammortamenti fiscali determinati solo in sede di dichiarazione dei redditi, gli effetti delle scritture di adeguamento ai Principi Internazionali e gli adeguamenti relativi alle nuove aliquote fiscali (ires 27,5% - irap 3,9%): le variazioni dell'esercizio sono originate dai summenzionati effetti.

Imposte differite passive	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Ammortamenti anticipati per fini fiscali	2.836.199	2.836.199	0
Ammortamenti dei terreni per fini fiscali	4.742.225	4.742.225	0
Ammortamenti per fini fiscali	9.528.839	9.528.839	0
Plusvalenze rateizzate	211.670	350.771	(139.101)
Effetto imposte sul fair value degli immobili all'1/01/04	35.291.425	35.291.425	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/04	6.123.735	6.123.735	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/05	12.452.458	12.452.458	0
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/06	21.226.676	21.226.676	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/04	5.145.178	5.145.178	0
Effetto imposte storno amm.to inv. Immobiliari 31/12/05	5.333.099	5.333.099	0
Effetto sullo storno ammortamento delle imm.immateriali	127.956	39.914	88.042
Effetto imposte su rivalutazione civilistica L. 266/2005	(63.668.556)	(63.668.556)	0
Ammortamenti per fini fiscali 2007			
al netto degli adeguamenti di aliquota	3.395.205	0	3.395.205
Effetto imposte sul fair value degli immobili al 31/12/2007 al netto degli adeguamenti di aliquota	4.902.312	0	4.902.312
Effetto imposte su operazioni IRS	1.260.473	1.135.596	124.877
Effetto imposte su TFR IAS 19	10.576	1.898	8.678
Effetto imposte su bond convertibile	7.422.834	0	7.422.834
Totale passività per imposte differite passive	56.342.304	40.539.457	15.802.847

Note 7) Sundry receivables and other non-current assets

Sundry receivables and other non-current assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Equity investments	219,694,141	129,659,473	90,034,668
Down payment for purchase of shares	17,980,000	10,409,913	7,570,087
Tax credits	7,803	7,681	122
Other	1,346	157,343	(155,997)
Security deposits	24,050	18,792	5,258
Total	237,707,340	140,253,202	97,454,138

"Down payments for the purchase of shares" refers to the advances paid for the acquisition of three equity interests, described in Note 39 - Commitments and risks:

- Nikefin Srl, as part of the commitment to acquire Centro Commerciale di Asti;
- New Mall Srl, which owns most of Galleria Commerciale di Beinasco;
- Sagittario Srl, which owns most of Galleria Commerciale di Vigevano.

Equity investments are detailed in the table below:

Detail	31/12/2007	31/12/2006	Change
Consorzio Forte di Brondolo	55,319	55,319	0
Immobiliare Larice srl	129,604,154	129,604,154	0
Consorzio Proprietari C,C,Leonardo	156,000	0	156,000
Rgd srl	56,600,000	0	56,600,000
Mv srl	18,965,643	0	18,965,643
Millennium Gallery srl	14,313,025	0	14,313,025
Total	219,694,141	129,659,473	90,034,668

Most of the changes during the year were as follows:

- The Consorzio dei Proprietari del Centro Leonardo became operational at the start of 2007. Its activities are immaterial with respect to the size of the parent company.
- Millennium Gallery Srl was acquired on 28 February 2007. It owns most of Galleria Commerciale Millennium Center in Rovereto.
- On 9 March 2007, 50% of RGD Srl was acquired through the transfer of Centro Commerciale Darsena.
- MV Srl was acquired on 6 November 2007. It owns the shopping centre in Mondovì.

Note 8) Non-current financial assets

This item includes the fair value at 31 December 2007 of hedge derivatives. See Note 37 - Derivatives for further information.

Non current financial assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Non current financial assets	4,700,238	3,441,200	1,259,038

Note 9) Trade and other receivables

Trade and other receivables	31/12/2007	31/12/2006	Change
Trade receivables	8,199,648	7,974,501	225,147
Provisions for doubtful accounts	(2,436,609)	(2,252,402)	(184,207)
Total trade receivables	5,763,039	5,722,099	40,940
<i>From others</i>			
Other receivables	0	345	(345)
Total other receivables	0	345	(345)
	5,763,039	5,722,444	40,595

Nota 7) Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Partecipazioni	219.694.141	129.659.473	90.034.668
Caparra per acquisto di quote	17.980.000	10.409.913	7.570.087
Crediti tributari	7.803	7.681	122
Verso altri	1.346	157.343	(155.997)
Depositi cauzionali	24.050	18.792	5.258
Totale	237.707.340	140.253.202	97.454.138

La voce Caparre per acquisto quote si riferisce principalmente alle caparre versate per l'acquisto di tre partecipazioni, descritte nella Nota 39 - Impegni e rischi:

- della Nikefin S.r.l. rientrante nella promessa di acquisto del Centro commerciale di Asti;
- New Mall S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale di Beinasco;
- Sagittario S.r.l. società titolare di gran parte della Galleria Commerciale di Vigevano;

Le partecipazioni sono dettagliate nella seguente tabella:

Dettagli	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Consorzio Forte di Brondolo	55.319	55.319	0
Immobiliare Larice srl	129.604.154	129.604.154	0
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	156.000	0	156.000
Rgd srl	56.600.000	0	56.600.000
Mv srl	18.965.643	0	18.965.643
Millennium Gallery srl	14.313.025	0	14.313.025
Totale	219.694.141	129.659.473	90.034.668

Le variazioni dell'esercizio sono riconducibili prevalentemente a:

- Ad inizio 2007 è divenuto operativo il Consorzio dei proprietari del Centro Leonardo. L'attività svolta risulta non rilevante rispetto alle dimensioni della capogruppo.
- In data 28/02/2007 è stata acquistata la società Millenium Gallery s.r.l.. La società è titolare di gran parte della Galleria Commerciale Millenium Center in Rovereto.
- In data 09/03/2007 è stata acquistato il 50% della società RGD s.r.l. attraverso il conferimento del Centro commerciale Darsena.
- In data 06/11/2007 è stata acquistata la società MV s.r.l.. La società è proprietaria del Centro commerciale di Mondovì.

Nota 8) Attività finanziarie non correnti

La voce comprende il fair value al 31 dicembre 2007 dei contratti derivati di copertura. Si rimanda alla Nota 37 - Strumenti Derivati per i relativi commenti.

Attività finanziarie non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Attività finanziarie non correnti	4.700.238	3.441.200	1.259.038

Nota 9) Crediti commerciali e altri crediti

Crediti commerciali e altri crediti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso clienti	8.199.648	7.974.501	225.147
f.do svalutazione crediti	(2.436.609)	(2.252.402)	(184.207)
Totale clienti	5.763.039	5.722.099	40.940
<i>Verso altri</i>			
Altri crediti	0	345	(345)
Totale crediti verso altri	0	345	(345)
	5.763.039	5.722.444	40.595

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Trade receivables are non-interest-bearing and generally mature within one month. Movements in the provision for doubtful accounts are shown below:

Category	Balance at 31/12/06	Utilization	Provisions	Balance at 31/12/07
Provisions for doubtful accounts	2,252,402	(41,069)	225,276	2,436,609
Total provision for bad debt	2,252,402	(41,069)	225,276	2,436,609

Note 10) Trade and other receivables with related parties

See Note 35 for comments.

Trade and other receivables with related parties	31/12/2007	31/12/2006	Change
Parent company	83,372	2,549,151	(2,465,779)
Total parent company	83,372	2,549,151	(2,465,779)
Subsidiaries	1,139,430	66,552	1,072,878
Total subsidiaries	1,139,430	66,552	1,072,878
fr. related parties			
Sageco spa	0	19,425	(19,425)
Ipercoop Tirreno	10,938	364,391	(353,453)
Vignale Comunicazioni srl	0	126,000	(126,000)
Vignale Immobiliare srl	13,041	59,196	(46,155)
Unicoop Tirreno scarl	6,768	11,338	(4,571)
Librerie Coop spa	0	53,031	(53,031)
Robintur spa	11,686	1,733	9,953
Total related parties	42,432	635,114	(592,682)
	1,265,234	3,250,817	(1,985,583)

Note 11) Other current assets

The change on 2006 is due primarily to the decrease in the VAT credit. Other receivables consist essentially of deferred costs relating to new investments, which decreased with respect to 2006, when a security deposit was booked in connection with an irrevocable purchase offer (see Note 39).

Other current assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
<i>Tax credits</i>			
VAT	1,420,276	9,048,466	(7,628,190)
IRES (corporate business tax)	980,436	1,360,535	(380,099)
IRAP (regional business tax)	0	92,703	(92,703)
<i>Other</i>			
Monthly advances	46,782	28,252	18,530
Insurance credits	96,000	365,536	(269,536)
Accruals and prepaid expenses	135,995	155,836	(19,841)
Other	864,086	5,613,235	(4,749,149)
Total other current assets	3,543,574	16,664,563	(13,120,989)

Note 12) Financial receivables and other current financial assets

The increase in financial receivables and other current financial assets relates to a "Trend Accrual Bill" security that was sold before 31 December 2007 but settled in early 2008.

The amount due from subsidiaries refers to financial receivables with Millennium Gallery Srl and MV Srl, settled through a pooled account.

Financial receivables and other current financial assets	31/12/2007	31/12/2006	Change
Amt due fr. UBS for Trend Accrual Bill	40,452,059	0	40,452,059
Total fr. third parties	40,452,059	0	40,452,059
Amts due fr. affiliates	16,405	7,069	9,336
Amts due fr. subsidiaries	35,266,721	0	35,266,721
Total fr. related parties	35,283,126	7,069	35,276,057

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

I crediti commerciali sono infruttiferi e hanno generalmente scadenza entro il mese successivo. Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

Categoria	Valore al 31/12/06	Utilizzi	Accantonam.	Valore al 31/12/07
Fondo Rischi su crediti	2.252.402	(41.069)	225.276	2.436.609
Totale fondo svalutazione crediti	2.252.402	(41.069)	225.276	2.436.609

Nota 10) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 35.

Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso controllante	83.372	2.549.151	(2.465.779)
Totale controllante	83.372	2.549.151	(2.465.779)
Verso controllate	1.139.430	66.552	1.072.878
Totale controllate	1.139.430	66.552	1.072.878
<i>Verso parti correlate</i>			
Sageco spa	0	19.425	(19.425)
Ipercoop Tirreno	10.938	364.391	(353.453)
Vignale Comunicazioni srl	0	126.000	(126.000)
Vignale Immobiliare srl	13.041	59.196	(46.155)
Unicoop Tirreno scarl	6.768	11.338	(4.571)
Librerie Coop spa	0	53.031	(53.031)
Robintur spa	11.686	1.733	9.953
Totale parti correlate	42.432	635.114	(592.682)
	1.265.234	3.250.817	(1.985.583)

Nota 11) Altre attività correnti

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente alla diminuzione del credito iva. I crediti verso altri sono sostanzialmente costituiti da costi sospesi relativi a nuovi investimenti, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente che conteneva un deposito cauzionale versato a fronte di una proposta irrevocabile di acquisto (si veda nota 39)

Altre attività correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	1.420.276	9.048.466	(7.628.190)
Erario c/ires	980.436	1.360.535	(380.099)
Erario c/irap	0	92.703	(92.703)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi mensili	46.782	28.252	18.530
Crediti v/assicurazioni	96.000	365.536	(269.536)
Ratei e risconti	135.995	155.836	(19.841)
Altri	864.086	5.613.235	(4.749.149)
Totale altre attività correnti	3.543.574	16.664.563	(13.120.989)

Nota 12) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

L'incremento della voce crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti è relativo a un titolo Trend Accrual Bill che risulta venduto alla data del 31.12.2007 ma il cui regolamento è avvenuto nei primi giorni del 2008. Il credito verso società controllate è relativo a crediti finanziari regolati attraverso un conto corrente improprio nei confronti di Millennium Gallery s.r.l. e MV s.r.l..

Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Credito vs UBS per Trend Accrual Bill	40.452.059	0	40.452.059
Totale vs terzi	40.452.059	0	40.452.059
Verso parte correlate	16.405	7.069	9.336
Verso controllate	35.266.721	0	35.266.721
Totale vs parti correlate	35.283.126	7.069	35.276.057

Note 13) Cash and cash equivalents

The balance at 31 December 2007 refers to temporary liquidity deriving from the capital increase and the bond loan.

Cash and cash equivalents	31/12/2007	31/12/2006	Change
Bank and postal deposits	121,642,134	16,596,113	105,046,021
Cash	68,049	4,443	63,606
Total cash and cash equivalents	121,710,183	16,600,556	105,109,627

Note 14) Shareholders' equity

As described in the directors' report, on 7 May 2007 the Board of Directors exercised the authority granted to it pursuant to Art. 2443 of the Italian Civil Code by the extraordinary general meeting of 23 April 2007 and raised the share capital by €27 million at par. This involved the issue of 27,000,000 ordinary shares of par value €1 each, excluding pre-emption rights, in accordance with Civil Code Art. 2441, para. 4, second sentence.

The placement was concluded at a price of €3.65 per share for a total of €98.55 million. Delivery and settlement took place on 15 May 2007 (creating a share premium reserve of €71.55 million), from which date the number of outstanding IGD shares increased from 282,249,261 to 309,249,261.

The share capital at 31 December 2007 was made up of 309,249,261 shares of par value €1 each. The shares are fully paid-in and there are no particular rights, preferences or restrictions on the payment of dividends or the reimbursement of capital. The Company did not own treasury shares at the balance sheet date.

Below are details of the item "Other reserves" at 31 December 2006 and 31 December 2007:

Breakdown other reserves	IAS/IFRS first time adoption reserve	Euro translation reserve	Goodwill reserve	Profit (loss) recognized directly in net equity	Fair Value reserve	Total other reserves
Balance at 31 December 2005	(48,693,414)	23,113	13,735,610	(5,020,562)	125,007,463	85,052,210
Changes due to reversal first-time adoption IAS/IFRS	1,163,283					1,163,283
Fair value valuation of real estate assets					48,075,245	48,075,245
Unrealised gains (losses) from fair value valuation of hedging instruments				4,031,112		4,031,112
Income tax	46,565,280			(1,365,964)	(21,315,429)	23,883,887
Balance at 31 December 2006	(964,851)	23,113	13,735,610	(2,355,414)	151,767,279	162,205,737

Breakdown other reserves	IAS/IFRS first time adoption reserve	Euro translation reserve	Goodwill reserve	Profit (loss) recognized directly in net equity	Convertible bond reserve	Fair Value reserve	Total other reserves
Balance at 31 December 2006	(964,851)	23,113	13,735,610	(2,355,414)	0	151,767,279	162,205,737
Changes due to reversal first-time adoption IAS/IFRS							
Fair value valuation of real estate assets						35,808,091	35,808,091
Unrealised gains (losses) from fair value valuation of hedging instruments				915,068			915,068
Convertible bond					29,694,648		29,694,648
Capital increase				(3,311,832)			(3,311,832)
Tax effects				88,764	(8,314,667)		(8,225,903)
Balance at 31 December 2007	(964,851)	23,113	13,735,610	(4,663,415)	21,379,981	187,575,370	217,085,808

The "Reserve for first-time adoption of IAS/IFRS" is a contra-entry to those made upon translation of the separate financial statements at 1 January 2004 to comply with IAS/IFRS.

Nota 13) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

La liquidità presente al 31/12/2007 è relativa alla giacenza temporanea derivante sia dall'aumento del capitale sociale che dall'emissione del prestito obbligazionario.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali	121.642.134	16.596.113	105.046.021
Cassa	68.049	4.443	63.606
Totale disponibilità liquide	121.710.183	16.600.556	105.109.627

Nota 14) Patrimonio Netto

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

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

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2007 è formato da 309.249.261 azioni del valore di euro 1 cadauna. Le azioni sono interamente versate e sulle stesse non esistono diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione dei dividendi e nel rimborso del capitale. La società non detiene azioni proprie alla data del bilancio consolidato.

Riportiamo di seguito il dettaglio della voce Altre Riserve al 31/12/2006 e al 31/12/2007:

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2005	(48.693.414)	23.113	13.735.610	(5.020.562)	125.007.463	85.052.210
Varizioni per riversamento reversa prima adozione IAS	1.163.283					1.163.283
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari					48.075.245	48.075.245
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura				4.031.112		4.031.112
Imposte sul reddito	46.565.280			(1.365.964)	(21.315.429)	23.883.887
Saldo al 31 dicembre 2006	(964.851)	23.113	13.735.610	(2.355.414)	151.767.279	162.205.737

Dettaglio altre riserve	Riserva prima adozione IAS/IFRS	Riserva conversione Euro	Riserva avanzi di fusione	Utili (perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	Riserva per prestito convertibile	Riserva Fair Value	Totale altre riserve
Saldo al 31 dicembre 2006	(964.851)	23.113	13.735.610	(2.355.414)	0	151.767.279	162.205.737
Varizioni per riversamento reversa prima adozione IAS							
Valutazione al fair value degli investimenti immobiliari						35.808.091	35.808.091
Utili (perdite) non realizzati da adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura al netto di effetti fiscali				915.068			915.068
Bond convertibile					29.694.648		29.694.648
Aumento capitale sociale				(3.311.832)			(3.311.832)
Effetti fiscali				88.764	(8.314.667)		(8.225.903)
Saldo al 31 dicembre 2007	(964.851)	23.113	13.735.610	(4.663.415)	21.379.981	187.575.370	217.085.808

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

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

The "Fair value reserve " stems from the fair-value recognition of investment property. The "Convertible bond loan reserve" was established in connection with the issue of convertible bonds. Containing €29,694,648, it represents the embedded option to convert the instrument into ordinary shares.

Changes in the reserve for profits (losses) recognized directly in equity stem from the costs of the capital increase, movements in the cash flow hedge reserve, the tax effects of these transactions, and the tax rate adjustments (IRES and IRAP) credited or charged directly to shareholders' equity.

Pursuant to Civil Code Article 2427, paragraph 7 bis, the components of net equity are shown along with their origin, possibility for use and eligibility for distribution. The depreciation and amortization calculated for tax purposes only at 31 December 2007, net of deferred tax liabilities calculated at the full IRES and IRAP rates, is covered by the remaining equity reserves.

The fair value reserve incorporates the revaluation reserve pursuant to Law 266/2005, for €150,411,622 net of the substitute tax of €20,510,676.

Type/description €\000	Amount	Possible utilization	Available amount	Summary of utilizations made in periods subsequent to 01.01.2003	
				to cover losses	for other reasons
Share capital	309,249,261				
Capital reserves:					
Share premium reserve	147,730,288	A, B	147,730,288	-	-
Euro translation reserve	23,113	A, B	23,113	-	-
Goodwill reserve	13,735,610	A, B	13,735,610	-	-
Fair value reserve	187,575,370	B	187,575,370		
Other reserves	15,751,715	—			
Earnings reserves:					
Legal reserve	4,133,952	B	4,133,952	-	-
Retained earnings	8,715,481	—			
Total	686,914,790		353,198,333		
Non distributable amount			353,198,333		
Amount available for distribution			0		

Key: A: for capital increase / B: to cover losses / C: for distribution to shareholders

Note 15) Non-current financial liabilities

This item includes the convertible bond loan and the non-current portion of floating-rate loans from banks, as detailed below:

Non current financial liabilities	Maturity	Balance at 31/12/07	Balance at 31/12/06	Change
<i>Mortgage loans</i>				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	7,293,224	9,970,025	(2,676,801)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	7,691,087	10,512,181	(2,821,094)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	6,455,712	9,037,996	(2,582,284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	20,914,788	23,355,116	(2,440,328)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	9,278,372	10,874,618	(1,596,246)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	18,846,693	22,089,068	(3,242,375)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	16,237,151	19,030,582	(2,793,431)
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	24,236,037	26,074,022	(1,837,985)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48,248,550	48,120,002	128,548
Convertible Bond	28/06/2007 - 28/12/2012	198,910,474	-	198,910,474
Total		358,112,088	179,063,610	179,048,478

The change in non-current financial liabilities relates to the issue of the convertible bond loan and the decrease in outstanding mortgage loans with respect to 31 December 2006 due to the restatement of the 2008 portion to current financial liabilities.

Mortgage loans are secured by properties and charge interest at the rates shown above.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

al 1 gennaio 2004.

La "Riserva Fair Value" è costituita dalla valutazione fair value degli investimenti immobiliari.

A seguito dell'emissione del bond convertibile è stata costituita la "Riserva per prestito convertibile". Tale riserva, pari ad euro 29.694.648, rappresenta l'opzione incorporata per convertire lo strumento in azioni ordinarie.

La riserva di utili(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto si è movimentata a seguito dei costi legati all'operazione di aumento del capitale sociale, della movimentazione della riserva di cash flow hedge relativa ai derivati di copertura in essere e all'imputazione degli effetti fiscali relativi alle suddette operazioni e agli adeguamenti di aliquota (ires e irap) rilevati direttamente a patrimonio netto.

A norma dell'art. 2427, comma 7 bis, si fornisce il dettaglio delle voci di Patrimonio netto con l'indicazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuibilità. Si precisa che la copertura degli ammortamenti al 31/12/2007 calcolati ai soli fini fiscali al netto delle relative imposte differite passive calcolate all'aliquota piena Ires e Irap, è garantita dalle restanti riserve di Patrimonio Netto.

Si precisa che la Riserva da Fair Value incorpora la Riserva da Rivalutazione ai sensi di Legge 266/2005 pari a euro 150.411.622 al netto dell'imposta sostitutiva pari ad euro 20.510.676.

Natura/descrizione €\000	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate negli esercizi successivi al 01.01.2003	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	309.249.261				
Riserve di capitale:					
Riserva da sopraprezzo azioni	147.730.288	A, B	147.730.288	-	-
Riserva Conversione Euro	23.113	A, B	23.113	-	-
Riserva per avanzo da fusione	13.735.610	A, B	13.735.610	-	-
Riserva fair value	187.575.370	B	187.575.370		
Altre riserve	15.751.715	-			
Riserve di utili:					
Riserva legale	4.133.952	B	4.133.952	-	-
Utili/Perdite a Nuovo	8.715.481	-			
Totale	686.914.790		353.198.333		
Quota non distribuibile			353.198.333		
Residua quota distribuibile			0		

Legenda A: per aumento di capitale / B: per copertura perdite / C: per distribuzione ai soci

Nota 15) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende il prestito obbligazionario convertibile e la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, di cui si fornisce il dettaglio:

Passività finanziarie non correnti	Durata	Saldo 31/12/07	Saldo 31/12/06	Variazione
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/2001 - 31/05/2011	7.293.224	9.970.025	(2.676.801)
Intesa BCI spa	31/05/2001 - 31/05/2011	7.691.087	10.512.181	(2.821.094)
Unicredit Banca Impresa spa/Mediocredito	05/04/2001 - 05/04/2011	6.455.712	9.037.996	(2.582.284)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2015	20.914.788	23.355.116	(2.440.328)
Banca Toscana spa Casilino	31/12/2001 - 31/12/2013	9.278.372	10.874.618	(1.596.246)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	18.846.693	22.089.068	(3.242.375)
Banca Toscana spa Livorno	05/04/2001 - 05/04/2011	16.237.151	19.030.582	(2.793.431)
Bnl	06/09/2006 - 06/10/2016	24.236.037	26.074.022	(1.837.985)
Interbanca spa	25/09/2006 - 05/10/2021	48.248.550	48.120.002	128.548
Convertible Bond	28/06/2007 - 28/12/2012	198.910.474	-	198.910.474
Totale		358.112.088	179.063.610	179.048.478

La variazione delle passività finanziarie non correnti è relativa all'emissione del prestito obbligazionario convertibile e al decremento dei mutui in essere rispetto al 31/12/2006 per la quota relativa al 2008 riclassificata tra le passività finanziarie correnti. I mutui sono coperti da ipoteche gravanti sugli immobili a garanzia dei finanziamenti stessi e assoggettati ai tassi sopra evidenziati.

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

The following information concerns the convertible bond loan:

- On 28 June 2007 the Group issued a convertible bond loan of €230.0000.000, paying coupons at 2.5%.
- In accordance with IAS 32, this has initially been recognized as a financial liability of €200,305,352, corresponding to the value of a comparable liability with no equity component. The effective interest rate used is 5.53%.
- Under the amortized cost method, the ancillary costs of the bond issue (€4,473,388.98) have been deducted from the amount payable in connection with the bond loan.
- The effect of this method is to increase financial charges, leading to an effective rate of 6.03% (see Note 32).

Covenants

The covenants on loans outstanding at the close of the year are as follows:

- Article 13 of the contract with Interbanca signed on 1 August 2006 states that the bank can terminate the contract if, in the consolidated financial statements at 31 December 2006 and through financial year 2011, the debt-to-equity ratio exceeds 2.0. At the close of 2007, the ratio was 0.46.
- Article 5 of the contract with BNL signed on 7 August 2006 states that the bank can terminate the contract if, from 31 December 2006 through maturity, the debt-to-equity ratio exceeds 2.0. At the close of 2007, the ratio was 0.36;

Note 16) Provision for employee severance indemnities

Movements in the provision for employee severance indemnities are shown below:

Description	Balance at 31/12/06	Transfer	Utilization	Provisions	Financial charges IAS 19	Balance at 31/12/2007
TFR	285,678		(32,780)	98,833	12,141	363,872

The following table shows the recalculation of the employee severance indemnity provision in accordance with IAS.19:

Increase in provision for employee severance indemnities	2007	2006
Balance at 01/01	285,678	29,871
Transfer	0	176,539
Current cost of service	85,897	97,591
Financial charges	12,141	8,256
Actuarial gains/(losses)	(1,697)	(12,485)
(services paid)	(18,147)	(14,094)
Balance TFR at 31/12	363,872	285,678

The provision qualifies as a defined benefit plan.

The liability was determined using the projected unit credit cost method, which involves the following steps:

- using a series of financial assumptions (cost of living increase, pay increase, etc.) to project the future benefits that might be paid to each employee covered by the plan in the event of retirement, death, invalidity, resignation, etc. The estimate of future benefits includes any increases corresponding to accrued seniority and the presumable rise in salary level at the valuation date;
- calculating, at the valuation date, the average present value of future benefits on the basis of the annual interest rate used and the probability that each benefit will be effectively paid;
- defining the company's liability by calculating the portion of the average present value of future benefits that refers to the service already accrued by the employee at the valuation date;

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Per quanto attiene il prestito obbligazionario convertibile si precisa che:

- In data 28 giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile per euro 230.0000.000 con pagamento di cedole ad un tasso del 2,5%.
- L'applicazione dello las 32 ha determinato la rilevazione iniziale di una passività finanziaria pari ad euro 200.305.352, corrispondente ad una passività simile che non ha associato una componente di capitale. Il tasso di interesse effettivo utilizzato è pari a 5,53%.
- In seguito all'applicazione del criterio del costo ammortizzato i costi accessori all'operazione di emissione, pari a euro 4.473.388,98, sono stati imputati al debito per il prestito obbligazionario che si è ridotto di pari importo.
- Tale metodo di contabilizzazione determina un effetto di maggiori oneri finanziari finanziari, con un tasso effettivo pari al 6,03%, ai quali si rimanda (vedi nota 32).

Covenants

- I "covenants" relativi alle posizioni debitorie esistenti alla data di chiusura del periodo sono i seguenti:
- il contratto di finanziamento stipulato con Interbanca in data 1/8/2006 all'art. 13 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora nel Bilancio Consolidato al 31/12/2006 e sino al 2011 non dovesse essere rispettato il seguente covenants: il rapporto fra "indebitamento finanziario netto su patrimonio netto non dovrà essere superiore a due". Al 31/12/2007 il rapporto è pari a 0,46;
 - il contratto di finanziamento stipulato con BNL in data 7/8/2006 all'art. 5 prevede che la Banca possa risolvere il contratto qualora la situazione finanziaria di IGD non risulti conforme al seguente parametro: "il rapporto fra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non dovrà essere superiore a due a partire dal 31/12/2006 e fino alla scadenza". Al 31/12/2007 il rapporto è pari a 0,36;

Nota 16) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

Descrizione	Saldo al 31/12/06	Trasferimento	Utilizzo	Accantonamento	Oneri finanziari IAS 19	Saldo al 31/12/2007
TFR	285.678		(32.780)	98.833	12.141	363.872

Nella tabella seguente si evidenzia il ricalcolo del TFR secondo il Principio Contabile Internazionale n.19:

Incremento fondo TFR	2007	2006
Saldo TFR all'01/01	285.678	29.871
Trasferimento	0	176.539
Costo corrente del servizio	85.897	97.591
Oneri finanziari	12.141	8.256
Utili/perdite attuariali	(1.697)	(12.485)
(prestazioni pagate)	(18.147)	(14.094)
Saldo TFR al 31/12	363.872	285.678

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

Per la determinazione della passività è stata utilizzata la metodologia denominata Projected Unit Credit Cost articolata secondo le seguenti fasi:

- sono stati proiettati, sulla base di una serie di ipotesi finanziarie (incremento del costo della vita, incremento retributivo ecc.), le possibili future prestazioni che potrebbero essere erogate a favore di ciascun dipendente iscritto al programma nel caso di pensionamento, decesso, invalidità, dimissioni ecc. La stima delle future prestazioni includerà gli eventuali incrementi corrispondenti all'ulteriore anzianità di servizio maturata nonché alla presumibile crescita del livello retributivo percepito alla data di valutazione;
- è stato calcolato alla data della valutazione, sulla base del tasso annuo di interesse adottato e della probabilità che ciascuna prestazione ha di essere effettivamente erogata, il valore attuale medio delle future prestazioni ;
- è stata definita la passività per la società individuando la quota del valore attuale medio delle future prestazioni che si riferisce al servizio già maturato dal dipendente in azienda alla data della valutazione;

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

- using the liability determined as above and the provision made in the financial statements for Italian statutory purposes to identify the provision recognized under IAS.

Demographic assumptions	Employees
Probability of death	ISTAT 2000
Probability of long term disability	National statistics by age and gender
Probability of resignation	2%
Probability of retirement	Reaching obligatory retirement age
Probability of receiving TFR advance at beginning of the year (provisioned at 70%)	1%

Specifically, the following assumptions were used:

Financial assumptions	Employees
Increase in the cost of living	2.00% year
Actualization rate	4.85% year
Increase in total compensation	Managers 4.5% Middle managers 3.0% Workers 3.0%
Increase TFR	3.00%

Note 17) General provisions

Provisions for risks and future charges	Value at 31/12/06	Utilization	Provisions	Value at 31/12/07
Provision for legal risk (Laterizi dispute)	64,721	0	0	64,721
Provision for taxation	92,216	(26,455)	0	65,761
Provision for variable compensation	269,386	(269,386)	436,410	436,410
Provision for risks and other charges	75,861	0	0	75,861
Total	502,184	(295,841)	436,410	642,753

Provision for Laterizi dispute. The provision for the Laterizi dispute was made in prior years to cover potential risks stemming from lawsuits filed by customers of Centro Leonardo SpA, which was merged into IGD in 2001. The cases are still pending.

Provision for taxation. This provision was set up to cover risks from tax assessments.

Provision for variable compensation

The variable payroll provision relates to the variable compensation accrued to employees in 2007 on the basis of the Company's estimated results. The utilization refers to the payment made in 2006.

Other general provisions. This amount was set aside in previous years to cover potential liabilities from pending lawsuits with suppliers.

Note 18) Sundry payables and other non-current liabilities

This item consists of a down payment against the preliminary contract for Chioggia, and minor security deposits.

Other non current debt and liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Accrued liabilities and deferred income	110,213	163,220	(53,007)
Other liabilities	86,337	10,713	75,624
Total	196,550	173,933	22,617

Related party payables are shown below.

Security deposits refer to the sums advanced on the leasing of hypermarkets and malls. They accrue interest at going market rates.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

- è stato individuato, sulla base della passività determinata al punto precedente e della riserva accantonata in bilancio ai fini civilistici italiani, la riserva riconosciuta valida ai fini IAS.

Ipotesi demografiche	Personale dipendente
Probabilità di decesso	ISTAT 2000
Probabilità di invalidità	Tavole Inps distinte per età e sesso
Probabilità di dimissioni	2%
Probabilità di pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di ricevere all'inizio dell'anno un'anticipazione del TFR accantonato pari al 70%	1%

Più in dettaglio le ipotesi adottate sono state le seguenti:

Ipotesi finanziarie	Personale dipendente
Incremento del costo della vita	2,00% annuo
Tasso di attualizzazione	4,85% annuo
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 4,5% Impiegati/Quadri 3,0% Operai 3,0%
Incremento TFR	3,00%

Nota 17) Fondi per rischi e oneri

Fondi per rischi ed oneri futuri	Valore al 31/12/06	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31/12/07
F.do per rischi cause legali ex Laterizi	64.721	0	0	64.721
F.do imposte e tasse	92.216	(26.455)	0	65.761
F.do salario variabile	269.386	(269.386)	436.410	436.410
F.do rischi ed oneri diversi	75.861	0	0	75.861
Totale	502.184	(295.841)	436.410	642.753

Fondo Cause ex Laterizi. Il fondo rischi cause legali ex Laterizi è relativo ad accantonamenti effettuati in esercizi passati per rischi connessi a controversie legali con clienti di Centro Leonardo S.p.A., società incorporata in IGD nel 2001. L'importo è stato accantonato per fronteggiare eventuali passività derivanti dai giudizi tuttora pendenti.

Fondo Imposte e Tasse. Il Fondo è stato stanziato a copertura dei rischi derivanti da accertamenti fiscali.

Fondo salario variabile. Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante ai dipendenti nel 2007 sulla base della stima del risultato di Gruppo, l'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nell'esercizio 2006.

Fondo rischi ed oneri. L'importo è stato accantonato in esercizi precedenti per fronteggiare eventuali passività derivanti da giudizi tuttora pendenti con fornitori..

Nota 18) Debiti vari e altre passività non correnti

La voce contiene una caparra a fronte del contratto preliminare di Chioggia e depositi cauzionali minori.

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Ratei e risconti	110.213	163.220	(53.007)
Altre passività	86.337	10.713	75.624
Totale	196.550	173.933	22.617

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate. I depositi cauzionali sono formati dalle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi in linea con il mercato.

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Other non current debt and liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
w. parent company	8,207,241	8,207,241	0
Security deposit Coop Adriatica	8,207,241	8,207,241	0
w. related parties	3,329,941	3,413,414	(83,473)
Security deposit Ipercoop Tirreno spa	3,179,941	3,108,329	71,612
Security deposit Vignale Immobiliare spa	150,000	305,085	(155,085)
Total	11,537,182	11,620,655	(83,473)

Note 19) Current financial liabilities

Financial liabilities to third parties include the liability on the bond loan accrued at 31 December 2007 and the current portion of mortgage loans outstanding, including interest accrued.

Financial liabilities with related parties, at 31 December 2007, include the balance of the pooled account with TCA Srl (the treasurer of the Coop Adriatica Group), and the amount due to the subsidiary Immobiliare Larice.

The decrease in current financial liabilities with third parties is due to the cancellation of hot money loans in consideration of the Company's liquidity (see Note 1.3) and the partial reimbursement of the Interbanca mortgage loan.

Current financial liabilities	Maturity	Balance 31/12/07	Balance 31/12/06	Change
Bank borrowings				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		0	3,382,660	(3,382,660)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	0	10,004,242	(10,004,242)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		0	2,574	(2,574)
Banca Pop, Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	46	24,000,000	(23,999,954)
Banca Pop, Emilia Romagna - Sede BO	irrevocabile	0	57,960	(57,960)
Ubs		125	0	125
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	0	15,150,563	(15,150,563)
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	0	10,011,645	(10,011,645)
Carisbo - Ag. di Castenaso		0	0	0
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	0	10,010,310	(10,010,310)
Bnl - Bologna		0	9,848,396	(9,848,396)
Unipolbanca - Bologna		0	23,089,633	(23,089,633)
Banca di Roma		0	1	(1)
Banca delle Marche		0	21,857,949	(21,857,949)
Banco di Sicilia		72	0	72
Total		243	127,415,933	(127,415,690)
Bank mortgage loans				
Banca Pop,di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2,828,217	2,761,527	66,690
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2,867,709	2,732,865	134,844
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2,680,465	2,696,099	(15,634)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2,440,328	2,322,740	117,588
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1,596,246	1,519,330	76,916
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3,242,375	3,086,140	156,235
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2,793,431	2,658,828	134,603
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2,170,106	2,103,877	66,229
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	252,639	35,540,759	(35,288,120)
Total		20,871,516	55,422,165	(34,550,649)
Convertible Bond	28/06/07 - 28/12/12	2,922,131	-	2,922,131
Total		2,922,131	-	2,922,131
Total current financial liabilities		23,793,890	182,838,098	(159,044,208)
Amounts payable to the parent company				
Immobiliare Larice srl c/c improprio		78,450,508	0	78,450,508
Total		78,450,508	0	78,450,508
Amounts payable to related parties				
TCA c/c improprio		3,376,341	97,920	3,278,421
Total		3,376,341	97,920	3,278,421
Total current financial liabilities with related parties		81,826,849	97,920	81,728,929

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Debiti vari e altre passività non correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Verso controllante	8.207.241	8.207.241	0
Depositi cauzionali v/Coop Adriatica	8.207.241	8.207.241	0
Verso parti correlate	3.329.941	3.413.414	(83.473)
Depositi cauzionali Ipercoop Tirreno spa	3.179.941	3.108.329	71.612
Depositi cauzionali Vignale Immobiliare spa	150.000	305.085	(155.085)
Totale	11.537.182	11.620.655	(83.473)

Nota 19) Passività finanziarie correnti

Le passività finanziarie verso terzi contengono la quota di rateo maturata al 31.12.2007 relativa al prestito obbligazionario e le quote correnti dei mutui in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

La voce verso correlate comprende, al 31 dicembre 2007, il saldo del conto corrente improprio verso TCA S.r.l., società che gestisce la tesoreria del gruppo Coop Adriatica e il debito verso società controllata Immobiliare Larice.

Si segnala che il decremento delle passività finanziarie correnti verso terzi rispetto all'esercizio precedente è dovuto all'estinzione dei finanziamenti Hot Money, stante la liquidità presente (vedi nota 13) e al rimborso di parte del mutuo interbanca.

Passività finanziarie correnti	Durata	Saldo 31/12/07	Saldo 31/12/06	Variazione
Debiti verso Banche				
Unicredit Banca d'impresa - Bologna		0	3.382.660	(3.382.660)
Cassa Risparmio PD RO - Hot Money	27/12/06 - 29/01/07	0	10.004.242	(10.004.242)
Cassa Risparmio PD RO - Rovigo		0	2.574	(2.574)
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	21/12/06 - 21/01/07	46	24.000.000	(23.999.954)
Banca Pop. Emilia Romagna - Sede BO	a revoca	0	57.960	(57.960)
Ubs		125	0	125
Banca Toscana - Hot money	19/09/06 - 19/01/07	0	15.150.563	(15.150.563)
Carisbo - Hot Money	20/12/06 - 22/01/07	0	10.011.645	(10.011.645)
Carisbo - Ag. di Castenaso		0	0	0
Gespro - Hot Money	21/12/06 - 22/01/07	0	10.010.310	(10.010.310)
Bnl - Bologna		0	9.848.396	(9.848.396)
Unipolbanca - Bologna		0	23.089.633	(23.089.633)
Banca di Roma		0	1	(1)
Banca delle Marche		0	21.857.949	(21.857.949)
Banco di Sicilia		72	0	72
Totale		243	127.415.933	(127.415.690)
Debiti verso Banche per Mutui				
Banca Pop.di Verona scarl	31/05/01 - 31/05/11	2.828.217	2.761.527	66.690
Intesa BCI spa	31/05/01 - 31/05/11	2.867.709	2.732.865	134.844
Unicredit Banca Impresa/Mediocredito	05/04/01 - 05/04/11	2.680.465	2.696.099	(15.634)
Banca Toscana spa Casilino 1	31/12/01 - 31/12/15	2.440.328	2.322.740	117.588
Banca Toscana spa Casilino 2	31/12/01 - 31/12/13	1.596.246	1.519.330	76.916
Banca Toscana spa Livorno 1	31/12/01 - 31/12/13	3.242.375	3.086.140	156.235
Banca Toscana spa Livorno 2	31/12/01 - 31/12/13	2.793.431	2.658.828	134.603
BNL - mutuo Rimini	06/09/06 - 06/10/16	2.170.106	2.103.877	66.229
Interbanca finanziamento	25/09/06 - 05/10/21	252.639	35.540.759	(35.288.120)
Totale		20.871.516	55.422.165	(34.550.649)
Convertible Bond	28/06/07 - 28/12/12	2.922.131	-	2.922.131
Totale		2.922.131	-	2.922.131
Totale passività finanziarie correnti		23.793.890	182.838.098	(159.044.208)
Debiti verso controllata				
Immobiliare Larice srl c/c improprio		78.450.508	0	78.450.508
Totale		78.450.508	0	78.450.508
Debiti verso consociata				
TCA c/c improprio		3.376.341	97.920	3.278.421
Totale		3.376.341	97.920	3.278.421
Totale passività finanziarie correnti verso parti correlate		81.826.849	97.920	81.728.929

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Note 20) Net debt

Please see the directors' report for further information on net debt.

Net debt	31/12/2007	31/12/2006
Cash and cash equivalents	121,710,183	16,600,556
Financial receivables and other current financial assets	40,452,059	
Financial receivables and other current financial assets w. related parties	35,283,126	7,069
Liquidity	197,445,369	16,607,625
Current financial liabilities	23,793,890	182,838,098
Current financial liabilities w. Related parties	81,826,849	97,920
Current financial debt	105,620,739	182,936,018
Net current financial debt	(91,824,630)	166,328,393
Non current financial assets	4,700,238	3,441,200
Non current financial liabilities	358,112,088	179,063,610
Net non current financial debt	353,411,850	175,622,410
Net financial debt	261,587,220	341,950,803

Note 21) Trade and other payables

Trade payables do not charge interest and are usually settled within the following two months. The change is due to the payment of suppliers for work on Centro Commerciale Leonardo.

Trade and other payables	31/12/2007	31/12/2006	Change
Suppliers	850,868	10,921,150	(10,070,282)
Total suppliers	850,868	10,921,150	(10,070,282)
<i>of which financial</i>	0	0	0
Total	850,868	10,921,150	(10,070,282)

Note 22) Trade and other receivables with related parties

See Note 35 for comments.

Current tax liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
fr. parent companies	907,098	2,033,323	(1,126,225)
Total parent companies	907,098	2,033,323	(1,126,225)
fr. subsidiaries	267,852	256,962	10,890
Total subsidiaries	267,852	256,962	10,890
<i>fr. related parties</i>			
Robintur spa	13,197	22,561	(9,364)
Vignale Immobiliare spa	0	1,640	(1,640)
Total related parties	13,197	24,201	(11,004)
<i>of which financial</i>			0
Total	1,188,147	2,314,486	(1,126,339)

Note 23) Current tax liabilities

This item mainly consists of personal income tax withheld on employees' salaries and the balance due for IRAP (regional business tax), net of advances paid.

Current tax liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
IRPEF (corporate income tax)	284,858	197,253	87,605
Additional regional and local taxes	47,199	26,818	20,381
IRAP (regional business tax)	197,527	0	197,527
Environmental consortium	15,015	15,015	0
Bologna concession	29,009	29,009	0
Total current tax liabilities	573,608	268,095	305,513

Nota 20) Posizione finanziaria netta

Per i commenti relativi alla posizione finanziaria netta si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Posizione finanziaria netta	31/12/2007	31/12/2006
Cassa e altre disponibilità liquide	121.710.183	16.600.556
Crediti finanziari e altre att.finanz. correnti	40.452.059	
Crediti finanziari e altre att.finanz. correnti vs parti correlate	35.283.126	7.069
Liquidità	197.445.369	16.607.625
Passività finanziarie correnti	23.793.890	182.838.098
Passività finanziarie correnti vs correlate	81.826.849	97.920
Indebitamento finanziario corrente	105.620.739	182.936.018
Indebitamento finanziario corrente netto	(91.824.630)	166.328.393
Attività finanziarie non correnti	4.700.238	3.441.200
Passività finanziarie non correnti	358.112.088	179.063.610
Indebitamento finanziario non corrente	353.411.850	175.622.410
Indebitamento finanziario netto	261.587.220	341.950.803

Nota 21) Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali non producono interessi e sono normalmente regolati entro il bimestre successivo. La variazione è dovuta al saldo dei fornitori per lavori e appalti relativi ai lavori del Centro Commerciale Leonardo.

Debiti commerciali e altri debiti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso fornitori	850.868	10.921.150	(10.070.282)
Totale fornitori	850.868	10.921.150	(10.070.282)
<i>di cui finanziari</i>	0	0	0
Totale	850.868	10.921.150	(10.070.282)

Nota 22) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

Si rimanda a quanto riportato nella Nota 35.

Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Verso controllante	907.098	2.033.323	(1.126.225)
Totale controllante	907.098	2.033.323	(1.126.225)
Verso controllate	267.852	256.962	10.890
Totale controllate	267.852	256.962	10.890
<i>Verso parti correlate</i>			
Robintur spa	13.197	22.561	(9.364)
Vignale Immobiliare spa	0	1.640	(1.640)
Totale parti correlate	13.197	24.201	(11.004)
<i>di cui finanziari</i>			0
Totale	1.188.147	2.314.486	(1.126.339)

Nota 23) Passività per imposte correnti

La voce contiene principalmente i debiti per trattenute Irpef a dipendenti e il saldo del debito per Irap, al netto degli acconti versati.

Passività per imposte correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Irpef	284.858	197.253	87.605
Addizionale regionale e comunale	47.199	26.818	20.381
Debito per Irap	197.527	0	197.527
Consorzio di bonifica	15.015	15.015	0
Concessione Comune di Bologna	29.009	29.009	0
Totale passività per imposte correnti	573.608	268.095	305.513

Note 24) Other current liabilities

These refer primarily to security deposits paid by tenants.

Other current liabilities	31/12/2007	31/12/2006	Change
Insurance and social charges	187,675	138,947	48,728
Accruals and deferrals	53,007	52,863	144
Insurance	20,000	62,149	(42,149)
Amounts owed personnel	377,155	279,689	97,466
Security deposits	900,084	774,069	126,015
Other liabilities	167,374	50,237	117,137
Total other liabilities	1,705,295	1,357,954	347,341

Note 25) Revenues

The largest increases for hypermarkets/supermarkets derive from ISTAT inflation indexing. There was a drop in revenues from malls owned by third parties, due to the sale of the Centro Leonardo business at the end of 2006 and the renovation of the Centro Nova mall. As for freehold malls, revenues decreased due to the transfer of Darsena City to RGD Srl.

Asset	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A - B)
Freehold hypermarkets	23,762,454	23,009,859	752,595
Related parties	23,762,454	23,009,859	752,595
Leasehold hypermarkets	3,586,125	3,511,091	75,034
Related parties	3,586,125	3,511,091	75,034
Freehold supermarkets	354,019	347,471	6,548
Related parties	354,019	347,471	6,548
Total hypermarkets/supermarkets	27,702,598	26,868,421	834,177
Freehold shopping malls	18,560,373	19,674,116	(1,113,743)
Related parties	992,715	968,559	24,156
Third parties	17,567,658	18,705,557	(1,137,899)
Leasehold shopping malls	9,706,290	9,714,113	(7,823)
Related parties	78,111	104,350	(26,239)
Third parties	9,628,179	9,609,763	18,416
Total shopping malls	28,266,663	29,388,229	(1,121,566)
Grand Total	55,969,261	56,256,650	(287,389)
of which pertaining to related parties	28,773,425	27,942,919	830,506
of which pertaining to third parties	27,195,836	28,313,731	(1,117,895)

Nota 24) Altre passività correnti

Le voci si riferiscono prevalentemente a depositi cauzionali e depositi a garanzia versati dagli operatori a garanzia dei contratti di affitto.

Altre passività correnti	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Previdenziali e assicurativi	187.675	138.947	48.728
Ratei e risconti	53.007	52.863	144
Assicurativi	20.000	62.149	(42.149)
Verso personale dipendente	377.155	279.689	97.466
Depositi a garanzia	900.084	774.069	126.015
Altre passività	167.374	50.237	117.137
Totale altre passività	1.705.295	1.357.954	347.341

Nota 25) Ricavi

Gli incrementi più significativi nelle voci Ipermercati/Supermercati sono dovuti principalmente all'indicizzazione ISTAT. Si segnala inoltre una flessione dei ricavi nelle gallerie di proprietà di terzi per la vendita del ramo d'azienda del Centro Leonardo avvenuta a fine 2006 e per la ristrutturazione della Galleria Centro Nova e, nelle gallerie di proprietà, un decremento dovuto al conferimento di Darsena City in RGD s.r.l..

Immobilie	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A - B)
Ipermercati di proprietà	23.762.454	23.009.859	752.595
Verso parti correlate	23.762.454	23.009.859	752.595
Ipermercati di proprietà di terzi	3.586.125	3.511.091	75.034
Verso parti correlate	3.586.125	3.511.091	75.034
Supermercato di proprietà	354.019	347.471	6.548
Verso parti correlate	354.019	347.471	6.548
Totale ipermercati/supermercati	27.702.598	26.868.421	834.177
Gallerie di proprietà	18.560.373	19.674.116	(1.113.743)
Verso parti correlate	992.715	968.559	24.156
Verso terzi	17.567.658	18.705.557	(1.137.899)
Gallerie di proprietà di terzi	9.706.290	9.714.113	(7.823)
Verso parti correlate	78.111	104.350	(26.239)
Verso terzi	9.628.179	9.609.763	18.416
Totale gallerie	28.266.663	29.388.229	(1.121.566)
Totale generale	55.969.261	56.256.650	(287.389)
di cui correlate	28.773.425	27.942.919	830.506
di cui terzi	27.195.836	28.313.731	(1.117.895)

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Note 26) Other income

This item consists mainly of marketing and pilotage revenues and income from new facility management contracts.

Other Income	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A - B)
Gains from Centro Leonardo disposal	0	43,060,636	(43,060,636)
Total income from Leonardo disposal	0	43,060,636	(43,060,636)
Refund of condominium charges and other	74,933	0	74,933
Insurance refunds	36,000	374,355	(338,355)
Extraordinary income/(charges)	(49,980)	152,711	(202,691)
Revenues fr. shopping centre management	2,280,599	1,857,268	423,331
Invoicing of costs	183,045	440,605	(257,560)
Revenues from marketing and pilotage	1,835,391	1,258,202	577,189
Gains from disposals	0		
Other revenues	13,869	40,415	(26,546)
Total other income fr. third parties	4,373,857	4,123,556	250,301
Refund of condominium charges fr. related parties	17,301	21,990	(4,689)
Revenues shopping centre management fr. related parties	436,634	35,368	401,268
Invoicing of related party costs	711,551	129,188	582,363
Revenues from marketing and pilotage fr. related parties	986,974	0	986,974
Gains from disposals fr. related parties	475,072	0	475,072
Service fees fr. related parties	202,500	0	202,500
Other revenues fr. related parties	1,188	0	1,188
Total other income fr. related parties	2,831,220	186,546	2,644,674
Total	7,205,078	47,370,738	(40,165,660)

Note 27) Material and service costs

The principal component of this item is rental costs for properties managed by IGD.

The change is due to the sale of the Centro Leonardo business and to an increase in costs to be recharged (under the heading "other").

Material and service costs	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A - B)
Purchase of Centro Leonardo materials	0	25,574,574	(25,574,574)
Imola assets under construction	0	25,574,574	(25,574,574)
Materials and services	14,314,599	13,204,229	1,110,370
Rental charges	9,256,607	9,381,439	(124,832)
Utilities	144,974	24,619	120,355
Advertising	102,458	0	102,458
Service	0	0	0
Condominium charges	107,644	72,141	35,503
Insurance	352,072	519,545	(167,473)
Professional fees	586,435	575,530	10,905
Consultants	1,019,557	747,932	271,625
Maintenance and repairs	498,584	248,208	250,376
Other	2,246,268	1,634,815	611,453
Related parties' materials and services	3,769,514	3,268,358	501,156
Rental charges	2,829,626	2,788,836	40,790
Utilities	18,362	14,971	3,391
Advertising	0	0	0
Service	194,972	242,239	(47,267)
Condominium charges	0	0	0
Insurance	114	55	59
Professional fees	103,000	115,982	(12,982)
Consultants			
Maintenance and repairs	0	750	(750)
Other	623,440	105,525	517,915
Total	18,084,113	42,047,161	(23,963,048)

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Nota 26) Altri proventi

La voce è costituita prevalentemente dai ricavi di commercializzazione e pilotage e dall'acquisizione di nuovi mandati di facility management.

Altri proventi	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A - B)
Proventi da cessione Centro Leonardo	0	43.060.636	(43.060.636)
Totale proventi da cessione Leonardo	0	43.060.636	(43.060.636)
Rimborso spese condominiali e diversi	74.933	0	74.933
Risarcimenti da assicurazioni	36.000	374.355	(338.355)
Sopravvenienze attive/(passive)	(49.980)	152.711	(202.691)
Ricavi per direzione Centri	2.280.599	1.857.268	423.331
Ricavi da rifatturazione	183.045	440.605	(257.560)
Ricavi per commercializzazione e pilotage	1.835.391	1.258.202	577.189
Plusvalenze da cessione	0		
Altri ricavi diversi	13.869	40.415	(26.546)
Totale altri proventi vs terzi	4.373.857	4.123.556	250.301
Rimborso spese condominiali vs correlate	17.301	21.990	(4.689)
Ricavi per direzione Centri vs correlate	436.634	35.368	401.268
Ricavi da rifatturazione vs correlate	711.551	129.188	582.363
Ricavi per commer. e pilotage vs correlate	986.974	0	986.974
Plusvalenze da cessione vs correlate	475.072	0	475.072
Servizi amministrativi Vs correlate	202.500	0	202.500
Altri ricavi diversi vs correlate	1.188	0	1.188
Totale altri proventi vs correlate	2.831.220	186.546	2.644.674
Totale	7.205.078	47.370.738	(40.165.660)

Nota 27) Acquisti di materiali e servizi esterni

La voce comprende principalmente i costi di affitto per immobili gestiti dalla società.

La variazione è dovuta alla cessione del ramo d'azienda del Centro Leonardo e all'incremento, nella voce altri costi, dei costi da rifattare.

Acquisti di materiali e servizi esterni	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A-B)
Acquisti di materiali Centro Leonardo	0	25.574.574	(25.574.574)
Lavori in corso Imola	0	25.574.574	(25.574.574)
Acquisti di materiali e servizi esterni	14.314.599	13.204.229	1.110.370
Affitti passivi	9.256.607	9.381.439	(124.832)
Utenze	144.974	24.619	120.355
Pubblicità	102.458	0	102.458
Service	0	0	0
Spese condominiali	107.644	72.141	35.503
Assicurazioni	352.072	519.545	(167.473)
Onorari e compensi	586.435	575.530	10.905
Consulenze	1.019.557	747.932	271.625
Manutenzioni e riparazioni	498.584	248.208	250.376
Altri	2.246.268	1.634.815	611.453
Acquisti di materiali e servizi esterni vs. parti correlate	3.769.514	3.268.358	501.156
Affitti passivi	2.829.626	2.788.836	40.790
Utenze	18.362	14.971	3.391
Pubblicità	0	0	0
Service	194.972	242.239	(47.267)
Spese condominiali	0	0	0
Assicurazioni	114	55	59
Onorari e compensi	103.000	115.982	(12.982)
Consulenze			
Manutenzioni e riparazioni	0	750	(750)
Altri	623.440	105.525	517.915
Totale	18.084.113	42.047.161	(23.963.048)

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Note 28) Cost of labor

The cost of labor is detailed below. The increase is due to the larger average workforce. Severance pay includes contributions to supplementary funds in the amount of €38,741.23.

Cost of labor	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Change (A - B)
Salaries and wages	2,936,641	2,094,622	842,019
Social charges	835,489	672,430	163,059
Severance pay	137,574	127,448	10,126
Other costs	125,526	119,025	6,501
Total	4,035,230	3,013,525	1,021,705

The workforce is broken down by category below:

Breakdown of workforce by category	31/12/2007	31/12/2006
Managers	5	4
Middle managers	13	8
Staff	55	43
Total	73	55

The following table provides details of directors' and statutory auditors' fees for their work at the parent company and its subsidiary. The fees indicated make up the annual compensation approved by the shareholders and the Board of Directors when these officers were appointed.

Name	Office held	Term of office	Term expiration	Remuneration for office held in the reporting company
Board of directors				
Gilberto Coffari	Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
Sergio Costalli	Vice Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
Filippo Maria Carbonari	Chief Executive Officer	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	25,000
	General Manager	01/01/07-31/12/07		186,611
	Immobiliare Larice srl	01/01/07-31/12/07	until recall	15,000
	Millennium Gallery srl	28/02/07-31/12/07	2009 FY Appr.	0
	M.V.srl	06/11/07-31/12/07	2009 FY Appr.	15,000
Roberto Zamboni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Fernando Pellegrini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Leonardo Caporioni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Claudio Albertini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Aristide Canosani	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Massimo Franzoni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Riccardo Sabadini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Fabio Carpanelli	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Mauro Bini	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Francesco Gentili	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Sergio Santi	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Stefano Pozzoli	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Board of statutory auditors				
Romano Conti	Chairman	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	22,500
Franco Gargani	Standing auditor	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Roberto Chiusoli	Standing auditor	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	15,000
Internal control committee				
Massimo Franzoni	Director (Supervisor)	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	12,000
Aristide Canosani	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Leonardo Caporioni	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Supervisory board				
Fabio Carpanelli	Director (Chairman)	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	12,000
Francesco Gentili	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000
Sergio Santi	Director	01/01/07-31/12/07	2008 FY Appr.	8,000

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Nota 28) Costo del Personale

Di seguito si fornisce il dettaglio del costo del personale. L'incremento è dovuto all'aumento del personale medio retribuito. La voce trattamento di fine rapporto contiene la quota relativa alle contribuzioni ai fondi integrativi per un importo pari a euro 38.741,23.

Costi del personale	31/12/2007 (A)	31/12/2006 (B)	Variazione (A-B)
Salari e stipendi	2.936.641	2.094.622	842.019
Oneri sociali	835.489	672.430	163.059
Trattamento di fine rapporto	137.574	127.448	10.126
Altri costi	125.526	119.025	6.501
Totale	4.035.230	3.013.525	1.021.705

La ripartizione del personale per categorie è la seguente:

Ripartizione personale per categorie	31/12/2007	31/12/2006
Dirigenti	5	4
Quadri	13	8
Impiegati	55	43
Totale	73	55

Di seguito si forniscono i dettagli della retribuzione degli Amministratori e dei Sindaci per le attività prestate alla Capogruppo e alla sua Controllata. Si precisa che gli emolumenti indicati si riferiscono al compenso annuo deliberato in sede di nomina dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio
Consiglio di amministrazione				
Gilberto Coffari	Presidente	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
Sergio Costalli	Vice Presidente	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
Filippo Maria Carbonari	Amministratore Delegato	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	25.000
	Direttore Generale	01/01/07-31/12/07		186.611
	Immobiliare Larice srl	01/01/07-31/12/07	a revoca	15.000
	Millennium Gallery srl	28/02/07-31/12/07	Appr.bil. 2009	0
	M.V.srl	06/11/07-31/12/07	Appr.bil. 2009	15.000
Roberto Zamboni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Fernando Pellegrini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Claudio Albertini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Massimo Franzoni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Riccardo Sabadini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Fabio Carpanelli	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Mauro Bini	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Stefano Pozzoli	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Collegio sindacale				
Romano Conti	Pres.Collegio Sindacale	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	22.500
Franco Gargani	Sindaco Effettivo	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Roberto Chiusoli	Sindaco Effettivo	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	15.000
Comitato controllo interno				
Massimo Franzoni	Consigliere (Coordinatore)	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	12.000
Aristide Canosani	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Leonardo Caporioni	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Organismo di vigilanza				
Fabio Carpanelli	Consigliere (Presidente)	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	12.000
Francesco Gentili	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000
Sergio Santi	Consigliere	01/01/07-31/12/07	Appr.bil. 2008	8.000

Note 29) Other operating costs

The heading "taxes" refers mainly to local property tax.

Other operating costs	31/12/2007	31/12/2006	Change
Taxes	1,961,660	1,891,024	70,636
Contract registrations	168,443	86,351	82,092
Losses	6,017	135	5,882
Extraordinary income/(charges)	(21,334)	152,646	(173,980)
Provisions for doubtful accounts	225,276	268,458	(43,182)
Other operating costs	409,060	437,068	(28,008)
Total	2,749,122	2,835,682	(86,560)

Note 30) Change in inventories

At 31 December 2007 there were no changes in inventories.

Note 31) Change in fair value

This item includes the adjustment to fair value of the investment property discussed in Note 3.

Note 34) Financial income and charges

Financial income	31/12/2007	31/12/2006	Change
Bank interest income	4,779,325	142,137	4,637,188
Other interest income	849	124	725
Interest from securities	1,120,682	1,050,024	70,658
Total fr. third parties	5,900,856	1,192,285	4,708,571
Interest fr. subsidiaries	564,895	0	564,895
Interest income fr. TCA account	27,590	28,712	(1,122)
Total fr. related parties	592,485	28,712	563,773
Total financial income	6,493,341	1,220,997	5,272,344

Interest income from banks increased substantially, due to temporary liquidity from the capital increase and the bond loan. Interest income from subsidiaries refers to the financial receivable mentioned in Note 12.

Financial charges	31/12/2007	31/12/2006	Change
Int. owed security deposits	276,802	276,795	7
Int. owed to subsidiaries	2,767,950	0	2,767,950
Int. owed TCA account	168,733	51,323	117,410
Total owed related parties	3,213,485	328,118	2,885,367
Bank interest owed	2,127,265	2,675,653	(548,388)
Other interest owed	27,316	1,566	25,750
Mortgage loan interest owed	9,164,104	5,628,948	3,535,156
Charges on securities	0	120,514	(120,514)
Bond interest owed and charges	6,000,642	0	6,000,642
IRS differential	(1,059,897)	447,194	(1,507,091)
Total owed third parties	16,259,430	8,873,875	7,385,555
Total financial charges	19,472,915	9,201,993	10,270,922

The rise in financial expenses is explained by the subscription of a convertible bond of €230 million and a loan received from a subsidiary. The rise in interest rates was another contributing factor, although it was mitigated by the fact that almost all non-current debt is hedged by interest

Nota 29) Altri costi operativi

La voce Imposte e Tasse è composta principalmente dall'Imposta Comunale sugli immobili di proprietà.

Altri costi operativi	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Imposte e tasse	1.961.660	1.891.024	70.636
Registrazione contratti	168.443	86.351	82.092
Minusvalenze	6.017	135	5.882
Soppravvenienze (attive)/passive ordinarie	(21.334)	152.646	(173.980)
Accantonamento fondo rischi su crediti	225.276	268.458	(43.182)
Altri costi operativi	409.060	437.068	(28.008)
Totale	2.749.122	2.835.682	(86.560)

Nota 30) Variazione delle rimanenze

Al 31/12/2007 non sussistono variazioni delle rimanenze.

Nota 31) Variazione del fair value

La voce comprende l'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari commentati in nota 3).

Nota 32) Proventi e oneri finanziari

Proventi finanziari	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Interessi attivi bancari	4.779.325	142.137	4.637.188
Interessi attivi diversi	849	124	725
Proventi da titoli circolanti	1.120.682	1.050.024	70.658
Totale vs terzi	5.900.856	1.192.285	4.708.571
Interessi attivi verso controllate	564.895	0	564.895
Interessi attivi TCA	27.590	28.712	(1.122)
Totale vs correlate	592.485	28.712	563.773
Totale proventi finanziari	6.493.341	1.220.997	5.272.344

La voce interessi attivi bancari è notevolmente incrementata a seguito della temporanea liquidità derivante sia dall'aumento del capitale sociale che dall'emissione del prestito obbligazionario. Gli interessi attivi verso società controllate si riferiscono al credito finanziario commentato in nota 12.

Oneri finanziari	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Interessi passivi dep.cauzionali	276.802	276.795	7
Interessi passivi vs società controllate	2.767.950	0	2.767.950
Interessi passivi c/c Tca	168.733	51.323	117.410
Totale vs correlate	3.213.485	328.118	2.885.367
Interessi passivi bancari	2.127.265	2.675.653	(548.388)
Interessi diversi	27.316	1.566	25.750
Interessi mutuo	9.164.104	5.628.948	3.535.156
Oneri su titoli azioni circolante	0	120.514	(120.514)
Interessi e oneri bond	6.000.642	0	6.000.642
Differenziali IRS	(1.059.897)	447.194	(1.507.091)
Totale vs terzi	16.259.430	8.873.875	7.385.555
Totale oneri finanziari	19.472.915	9.201.993	10.270.922

L'incremento del saldo negativo degli oneri finanziari è giustificato dalla sottoscrizione di un Convertible Bond di 230 ml di Euro e da un finanziamento concesso da una società controllata. Anche l'incremento dei tassi di interessi ha influito, sebbene questo fenomeno sia mitigato dal

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

rate swaps.

Net spreads on hedge derivatives were reclassified here with respect to 2006 to reflect the substance of the hedging transaction, which is to stabilize the financial charge at a fixed rate.

Bond interest and charges, at €6,000,642, are made up as follows:

- interest to bondholders at 2.5% = €2,922,131
- higher financial charges due to rise in effective interest rate from 2.5% to 5.53% = €2,702,525
- higher financial charges due to use of amortized cost method = €375,986 (rate increase of 0.5%)

Note 33) Income taxes

The main components of income taxes are as follows:

Income Tax	31/12/2007	31/12/2006	Change
Current tax	3,769,022	3,041,244	727,778
Deferred/prepaid tax	7,420,027	31,709,436	(24,289,409)
Total	11,189,049	34,750,680	(23,561,631)

Current taxes amount to €3.8 million: €0.9 million for IRAP (regional business tax) and €2.9 million for IRES (corporate income tax).

Deferred tax assets and liabilities amount to €16.2 million.

The adjustment due to the 2008 finance act, which brought tax rates from 37.25% to 31.40%, led to a decrease of €8.8 million for the year.

Below is a reconciliation between theoretical income tax and actual income tax for the years ended 31 December 2006 and 31 December 2007.

Tax reconciliation	31/12/2007	31/12/2006
Pre-tax profit as per separate financial statements	51,637,735	90,271,362
Theoretical tax charge (tax rate 33%)	17,040,453	29,789,549
Income statement profit	51,637,735	90,271,362
Increases:		
- ICI (local real estate tax)	1,928,130	1,850,605
- Other increases	7,737,526	2,290,998
Decreases:		
Temporary changes:		
Amortised gains		(1,191,188)
Accelerated depreciation		(906,997)
Depreciation and amortisation	(25,477,457)	(27,794,359)
Fair value	(26,587,710)	(57,064,687)
Other temporary changes	(542,516)	(346,172)
Taxable income	8,695,708	7,109,562
Current taxes	2,869,584	2,346,155
Gross margin as per separate financial statements	38,029,599	41,187,872
Theoretical IRAP (4,409%)	1,642,779	1,779,208
Gross margin	38,029,599	41,187,872
Temporary changes:		
Decreases	(22,758,480)	(28,909,897)
Permanent changes:		
Non deductible costs	1,091,435	799,500
Costs non relevant for IRAP	4,035,230	3,013,525
Margin subject to IRAP	20,397,784	16,091,000
Current IRAP for the year	899,438	695,089

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

fatto che quasi tutto il debito non corrente è coperto da Interest Rate Swaps.

I differenziali netti sui contratti derivati di copertura sono stati riclassificati rispetto all'esercizio precedente in tale voce per riflettere la sostanza dell'operazione di copertura posta in essere, al fine di rendere l'onere finanziario a tasso fisso.

La voce interessi e oneri bond, pari ad euro 6.000.642 è così costituita:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso di 2,5% pari a euro 2.922.131
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 2,5% al 5,53% pari a euro 2.702.525
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a euro 375.986 (incremento del tasso di 0,5%)

Nota 33) Imposte sul reddito

I principali componenti delle imposte sul reddito del periodo chiuso al 31 dicembre 2006 sono:

Imposte sul reddito	31/12/2007	31/12/2006	Variazione
Imposte Correnti	3.769.022	3.041.244	727.778
Imposte Differite/Anticipate	7.420.027	31.709.436	(24.289.409)
Totale	11.189.049	34.750.680	(23.561.631)

Le imposte correnti dell'esercizio ammontano ad euro 3,8 milioni, relativi ad euro 0,9 milioni per Irap ed euro 2,9 milioni per Ires.

Le imposte differite attive e passive dell'esercizio ammontano ad euro 16,2 milioni.

L'adeguamento per effetto della finanziaria 2008, che ha portato le aliquote fiscali dal 37,25% al 31,40%, ha determinato minor costo per imposte per euro 8,8 milioni.

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte della Società, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 31 dicembre 2006 e 31 dicembre 2007.

Riconciliazione delle imposte	31/12/2007	31/12/2006
Risultato prima delle imposte da bilanci individuali	51.637.735	90.271.362
Onere fiscale teorico (aliquota 33%)	17.040.453	29.789.549
Utile risultante da Conto Economico	51.637.735	90.271.362
Variazioni in aumento:		
- ICI	1.928.130	1.850.605
- altre variazioni in aumento	7.737.526	2.290.998
Variazioni in diminuzione:		
Variazioni temporanee:		
- plusvalenze rateizzate		(1.191.188)
- ammortamenti anticipati		(906.997)
- ammortamenti	(25.477.457)	(27.794.359)
- fair value	(26.587.710)	(57.064.687)
- altre variazioni varie	(542.516)	(346.172)
Imponibile fiscale	8.695.708	7.109.562
Imposte correnti sull'esercizio	2.869.584	2.346.155
Differenza tra valore e costi della produzione da bilanci individuali	38.029.599	41.187.872
IRAP teorica (4,409%)	1.642.779	1.779.208
Differenza tra valore e costi della produzione	38.029.599	41.187.872
Variazioni temporanee:		
Variazioni in diminuzione	(22.758.480)	(28.909.897)
variazioni permanenti:		
Costi indeducibili	1.091.435	799.500
Costi non rilevanti ai fini Irap	4.035.230	3.013.525
Imponibile IRAP	20.397.784	16.091.000
IRAP corrente per l'esercizio	899.438	695.089

Note 34) Dividends paid and proposed

IGD will propose a dividend on the basis of the separate financial statements of the parent company for the year ended 31 December 2007, as mentioned in the directors' report. During the year, further to the shareholders' resolution of 24 April 2007 (the AGM that approved the 2006 financial statements), a dividend of €0.035 was paid for each of the 282,249,261 shares outstanding, for a total of 9,878,725.00.

Note 35) Information on related parties

IGD SpA, the parent company, controls 100% of Immobiliare Larice Srl, MV Srl, and Millennium Gallery Srl; 50% of RGD Srl; 52% of Consorzio dei Proprietari Centro Leonardo; and 77.4% of Consorzio Forte di Brondolo. Below is the information required by paragraph 17 of IAS 24.

Information on related parties	Receivables and other current assets	Payables and other liabilities	Revenues-other income - financial income	Costs and financial charges	Fixed assets
Coop Adriatica Soc. Coop	83,372	9,114,338	22,326,633	3,325,499	553,000
Fin,Ad Bologna Spa	0	0	15,495	0	0
Robintur Spa	11,686	13,197	237,844	49,041	0
Tca Srl	16,405	3,376,341	27,590	178,733	0
Librerie,Coop Spa	0	0	257,179	3,817	0
Unicoop Tirreno Scarl	6,768	0	28,226	63,000	0
Vignale Immobiliare Spa	13,041	150,000	127,804	296	0
Vignale Comunicazione Srl	0	0	420,000	0	0
Ipercoop Tirreno Spa	10,938	3,179,942	6,015,779	71,621	0
Consorzio Forte di Brondolo	1,863	240,298	1,553	0	829,101
Immobiliare Larice Srl	314	78,450,508	579,781	2,767,908	0
Cons, propr Imola C, Leonardo	1,475	27,555	292,350	568,658	0
Millennium Gallery	4,819,310	0	141,310	0	0
M,V,	31,499,689	0	1,232,219	42	0
RGD	83,500	0	493,695	0	0
Total	36,548,361	94,552,179	32,197,458	7,028,615	1,382,101
Total financial statements	208,017,215	537,133,407	69,667,680	44,341,379	1,056,479,667
Incidence %	18%	18%	46%	16%	0%

IGD has financial and economic relationships with its controlling company, Coop Adriatica, with other companies in the Coop Adriatica Group (Fin.Ad. Bologna SpA, Robintur SpA, Librerie Coop SpA and TCA Srl), and with companies in the Unicoop Tirreno Group (Vignale Immobiliare, Vignale Comunicazioni, Unicoop Tirreno and Ipercoop Tirreno). Related party transactions are conducted under arm's-length conditions and are recognized at face value.

Transactions with the controlling company Coop Adriatica refer to:

- assets and income for the leasing of properties used as hypermarkets;
- liabilities and costs for the use of buildings as malls under leases held by Coop Adriatica;
- liabilities and costs for Coop Adriatica's supply of services in the following areas: taxation, equity, payroll and EDP;
- capitalized costs for services in connection with various real estate initiatives.

Transactions with TCA Srl refer exclusively to financial collection and payment transactions. TCA acts as treasurer for the Coop Adriatica Group.

Financial transactions with subsidiaries (Immobiliare Larice, MV, and Millennium Gallery) are conducted under arm's-length conditions and are recognized at face value.

Transactions with Robintur SpA concern the leasing of store space at malls and the supply of services.

Transactions with Vignale Immobiliare refer to security deposits received on leases.

Transactions with Ipercoop Tirreno consist of:

- security deposits received on leases;
- receivables and income for the leasing of properties used as hypermarkets.

Transactions with Librerie Coop SpA concern receivables and income for the leasing of properties inside shopping centres.

Nota 34) Dividendi pagati e proposti

La Società proporrà la distribuzione di dividendi sulla base del bilancio civilistico della controllante chiuso al 31 dicembre 2007, come indicato nella relazione sulla gestione. Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2006 tenutasi il 23 aprile 2007 ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,035 € per ognuna delle 282.249.261 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 9.878.725,00.

Nota 35) Informativa sulle parti correlate

La IGD S.p.A., società capogruppo, controlla al 100% Immobiliare Larice S.r.l, MV s.r.l., Millennium Gallery s.r.l., al 50% RGD s.r.l., al 52% il Consorzio dei Proprietari Centro Leonardo e al 77,4% il Consorzio Forte di Brondolo. Di seguito si forniscono le informazioni richieste dallo IAS 24 par.17.

Informativa sulle parti correlate	Crediti e altre attività correnti	Debiti e altre passività	Ricavi-Altri proventi -Proventi finanziari	Costi e oneri finanziari	Immobilizzazioni
Coop Adriatica Soc. Coop	83.372	9.114.338	22.326.633	3.325.499	553.000
Fin.Ad Bologna Spa	0	0	15.495	0	0
Robintur Spa	11.686	13.197	237.844	49.041	0
Tca Srl	16.405	3.376.341	27.590	178.733	0
Librerie.Coop Spa	0	0	257.179	3.817	0
Unicoop Tirreno Scarl	6.768	0	28.226	63.000	0
Vignale Immobiliare Spa	13.041	150.000	127.804	296	0
Vignale Comunicazione Srl	0	0	420.000	0	0
Ipercoop Tirreno Spa	10.938	3.179.942	6.015.779	71.621	0
Consorzio Forte di Brondolo	1.863	240.298	1.553	0	829.101
Immobiliare Larice Srl	314	78.450.508	579.781	2.767.908	0
Cons. propr Imola C. Leonardo	1.475	27.555	292.350	568.658	0
Millennium Gallery	4.819.310	0	141.310	0	0
M.V.	31.499.689	0	1.232.219	42	0
RGD	83.500	0	493.695	0	0
Totale	36.548.361	94.552.179	32.197.458	7.028.615	1.382.101
Totale bilancio	208.017.215	537.133.407	69.667.680	44.341.379	1.056.479.667
Incidenza %	18%	18%	46%	16%	0%

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

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

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

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

Le operazioni finanziarie avvenute con le società controllate (Immobiliare Larice, MV s.r.l., e Millennium Gallery s.r.l. sono regolate alle normali condizioni di mercato e valutate al valore nominale.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali e dalla fornitura di servizi.

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

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

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato;

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti finanziari ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali.

Note 36) Management of financial risk

The Company's financial instruments other than derivatives include bank loans and sight/short-term deposits. Such instruments are used to finance IGD's operations. The Company has other financial instruments as well, such as trade payables and receivables, which derive from its operating activities. It has also engaged in interest rate derivatives. The purpose of these is to manage the interest rate risk generated by the Company's transactions and sources of financing. The main risks produced by IGD's financial instruments are interest rate risk, liquidity risk, and credit risk. The Board of Directors reviews and agrees on policies to manage these risks, as summarized below. The Company also monitors the market price risk generated by financial instruments. The accounting standards for hedge derivatives are mentioned in the following note.

Interest rate risk

IGD's exposure to market risk due to changes in interest rates concern its long-term loans with banks, whose conditions and maturities are reported in Note 15. To manage this risk efficiently, the Company purchases interest rate swaps with which it agrees to exchange, at specific intervals, the difference between fixed-rate interest and floating-rate interest calculated on a predefined notional principal amount. The swaps are designed to hedge the underlying obligations.

Foreign exchange risks

IGD uses the euro as its accounting currency for all purchases and sales.

Price risk

The Company's exposure to price risk is minimal, as revenues and costs are defined in long-term contracts.

Credit risk

The Company only deals with well-known, reliable customers and about 51% of its core revenues are earned from related parties.

Capital management

The primary objective of IGD's capital management is to make sure it maintains a solid credit rating and sufficient capital indicators to support the business and maximize shareholder value.

The Company manages the capital structure and adapts it to changing economic conditions. To maintain or adapt the capital structure, it can adjust the level of dividends paid, reimburse share capital, or issue new shares.

No changes were made to objectives, policies or procedures in 2006 and 2007.

IGD monitors its financial solidity by means of the debt-to-equity ratio, which compares net debt to total equity plus net debt. In net debt it includes interest-bearing loans and trade and other payables, net of cash and cash equivalents. Equity includes the capital attributable to the shareholders of the parent company, less retained earnings.

Capital management	2007	2006
Loans	463,732,827	361,999,628
Trade and other payables	3,744,312	14,593,590
Cash and cash equivalents	-197,445,369	-16,607,625
Net debt	270,031,770	359,985,593
Share capital	727,363,476	579,171,535
Retained earnings	-17,317,959	-9,878,725
Net equity	710,045,517	569,292,810
Net debt and equity	980,077,287	929,278,403
Debt/equity ratio	27,55%	38,74%

Note 37) Derivative instruments

The Company has engaged in derivative contracts for the use of structured products called interest rate swaps. These fall under the management of interest rate risk and aim to reduce such risk on outstanding loans. Under these agreements, the parties agree to pay or collect certain amounts

Nota 36) Gestione del rischio finanziario

Gli strumenti finanziari della Società diversi dai derivati comprendono i finanziamenti bancari, depositi bancari a vista e a breve termine. Simili strumenti sono destinati a finanziare le attività operative della Società. La Società ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali, derivanti dall'attività operativa. La Società ha anche effettuato operazioni in derivati sui tassi di interesse. Lo scopo è di gestire il rischio di tasso di interesse generato dalle operazioni della Società e dalle sue fonti di finanziamento. I rischi principali generati dagli strumenti finanziari della Società sono il rischio di tasso di interesse, il rischio di liquidità e il rischio di credito. Il Consiglio di Amministrazione riesamina e concorda le politiche per gestire detti rischi, come riassunto di seguito. La Società controlla anche il rischio del prezzo di mercato generato dagli strumenti finanziari. I criteri contabili della Società in relazione ai derivati di copertura sono indicati nella Nota successiva.

Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione della Società al rischio di mercato per le variazioni del tasso d'interesse riguarda i finanziamenti a lungo termine contratti col sistema bancario, le cui condizioni e scadenze sono riportate nella Nota 15. Per gestire questo rischio in modo efficiente, la Società acquista IRS su tassi d'interesse, con i quali concorda di scambiare, a specifici intervalli, la differenza fra interessi a tasso fisso e interessi a tasso variabile calcolata riferendosi a un capitale nozionale predefinito. Gli swap sono designati a coprire le obbligazioni sottostanti.

Rischi di cambio

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

Rischio di prezzo

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

Rischio di credito

La Società tratta solo con clienti noti e affidabili e circa il 51% dei propri ricavi caratteristici e realizzato con parti correlate.

Gestione del capitale

L'obiettivo primario della gestione del capitale della Società 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.

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

Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche o alle procedure durante gli esercizi 2005 e 2006.

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

Gestione del capitale	2007	2006
Finanziamenti onerosi	463.732.827	361.999.628
Debiti commerciali ed altri debiti	3.744.312	14.593.590
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-197.445.369	-16.607.625
Debito netto	270.031.770	359.985.593
Capitale	727.363.476	579.171.535
Utile netto non distribuito	-17.317.959	-9.878.725
Totale capitale	710.045.517	569.292.810
Capitale e debito netto	980.077.287	929.278.403
Rapporto Debito/capitale	27,55%	38,74%

Nota 37) Strumenti derivati

La Società 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 finanzia-

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

on given dates on the basis of various interest rate spreads.
The contracts are detailed below:

Derivative instruments	Contract UBM 4°	Contract UBM 5°	Contract UBM 6°	Contract Monte Paschi Finance 1	Contract Monte Paschi Finance 2	Contract Monte Paschi Finance 3	Contract Monte Paschi Finance 4
Notional amt	9,037,996	10,512,181	9,961,522	41,119,649	23,355,116	10,874,618	26,153,846
Start date	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Expiration	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
IRS frequency	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Half-yearly	Quarterly
Bank rate	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	6M Euribor	3M Euribor
Client rate	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%

Note 38) Subsequent events

At the date of approval, no events following the balance sheet date had occurred that would require the company to adjust the figures in the financial statements or report elements not previously disclosed.

Note 39) Commitments and risks

At 31 December 2007 the Company had the following purchase and sale commitments:

- preliminary agreement for the acquisition from an unrelated party of a shopping centre in Guidonia (53,000 square meters GLA). The investment will total €112 million;
- preliminary agreement for the purchase from an unrelated party of 82,000 square meters of land in Conegliano Veneto (province of Treviso) for the development of a shopping centre, for €43 million;
- preliminary agreement for the acquisition from an unrelated party of a mall (14,000 square meters GLA) in Palermo for €45.5 million;
- preliminary agreement for the purchase from an unrelated party of 15,000 square meters of land in Conegliano Veneto (province of Treviso), for an investment of €6.437 million. The land abuts the area already covered by a preliminary agreement of October 2005, for the development of a shopping centre and midsize stores;
- preliminary contract with Società Le Alte Srl for the acquisition of a retail park in Spilamberto (province of Modena). Of the overall investment of €59.5 million, €2.9 has been paid as an advance and the remaining 90% will be paid on a state-of-completion basis in 2008 and 2009.
- agreement for the incorporation of a company (Porta Medicea Srl) to develop a multifunctional centre in Livorno. Under the agreement, IGD will hold an 80% share of the new company (€40 million) with the possibility to sell 20% to a financial partner, while the remaining 20% will be owned by Azimut Benetti, a manufacturer of luxury yachts. Porta Medicea Srl will acquire the entire "Porta Mare" area currently owned by Società di Trasformazione Urbana Porta a Mare SpA. The works, to last between five and seven years, involve rehabilitation, demolition and reconstruction for a total of 70,616 square meters, zoned for shops, services, housing and accommodation. The project will be carried out in phases according to an established timetable; the urban works already authorized will begin by the end of this year. Once the centre is built, IGD will acquire and manage the stores, while the non-commercial portions will be sold to specialized operators and the retail market. The overall development works for Porta Medicea are valued at around €200 million, and IGD will invest around €80 million to acquire the stores;
- preliminary agreement for the purchase of a mall in Peschiera Borromeo (province of Milan). The investment comes to €80 million. The company that builds the shopping centre, once the start-up phase is over, will be owned 15% by IGD so it can participate in and coordinate the development phase. A down payment of €1.5 million was made when the agreement was signed;
- preliminary agreement with an unrelated party for the acquisition of a new company that will build a mall in Isola d'Asti. The investment will come to €42 million, of which €8 million was paid at

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

menti 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. Di seguito si forniscono i dettagli di tali contratti:

Strumenti derivati	Contratto UBM 4°	Contratto UBM 5°	Contratto UBM 6°	Contratto Monte Paschi Finance 1	Contratto Monte Paschi Finance 2	Contratto Monte Paschi Finance 3	Contratto Monte Paschi Finance 4
Importo Nominale	9.037.996	10.512.181	9.961.522	41.119.649	23.355.116	10.874.618	26.153.846
Data Accensione	5-10-2004	31-05-2005	31-05-2005	31-12-2004	31-12-2004	31-12-2004	6-10-2006
Data Scadenza	5-04-2011	31-05-2011	31-05-2011	31-12-2013	31-12-2015	31-12-2013	6-10-2016
Periodicità Irs	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 6 Mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,35%	3,10%	3,10%	3,20%	3,39%	3,23%	3,84%

Nota 38) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 39) Impegni e rischi

La Società al 31 dicembre 2007 ha in essere i seguenti impegni di acquisto e di vendita:

- accordo preliminare per l'acquisizione, da parte non correlata, di un centro commerciale situato a Guidonia di circa 53 mila metri quadrati di SUL. L'investimento complessivo sarà di circa 112 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto da parte non correlata di un'area di mq 82.000 in Conegliano (Treviso) per la realizzazione di un Centro Commerciale per un controvalore di 43 milioni di euro;
- accordo preliminare per l'acquisto, da parte non correlata, di una Galleria Commerciale di circa 14.000 mq di GLA a Palermo per un controvalore di circa 45.5 milioni di Euro;
- accordo preliminare per l'acquisto di un'area di 15.000 mq in Conegliano Veneto (Treviso), da parte non correlata, per un investimento di circa 6,437 milioni di euro. Il terreno in oggetto è adiacente all'area già oggetto di contratto preliminare nell'ottobre 2005 sul quale verrà costruito un Centro Commerciale e saranno realizzate delle medie superfici di vendita;
- contratto preliminare per l'acquisizione di un Retail Park a Spilamberto (Modena) con la Società Le Alte srl. L'importo complessivo dell'investimento sarà di circa 59,5 milioni di Euro di cui 2,9 pagati a titolo di caparra ed il restante 90% verrà pagato in base agli stati avanzamento lavori nel corso del 2008 e 2009.
- accordo per la costituzione di una Newco (Porta Medicea srl) che avrà lo scopo di sviluppare un Centro Multifunzionale a Livorno. L'accordo prevede che IGD detenga l'80% del capitale della nuova società pari a 40 milioni di euro con possibilità di cedere il 20% ad un partner finanziario mentre il restante 20% sarà di proprietà di Azimut Benetti operatore nel settore del Luxury Yacht. Porta Medicea srl acquisirà tutta l'area denominata "Porta Mare" attualmente di proprietà della STU Porta a Mare spa; l'intervento della durata compresa fra i 5 e 7 anni, prevede una parte di recupero, una parte di demolizione una di ricostruzione per un totale di 70.616 mq. con destinazione commerciale, terziario, residenziale e ricettivo. La realizzazione e l'entrata in funzione avverrà per fasi in base alle tempistiche progettuali, le opere di urbanizzazione già autorizzate inizieranno entro l'anno. Una volta realizzato il centro IGD acquisirà e gestirà gli esercizi commerciali mentre le porzioni non commerciali saranno vendute ad operatori specializzati e al mercato retail. L'operazione di sviluppo complessivo di Porta Medicea srl sarà pari a circa 200 milioni di euro, mentre l'investimento per IGD relativo all'acquisizione degli esercizi commerciali sarà invece di circa 80 milioni di euro.
- accordo preliminare per l'acquisto di una galleria commerciale in Peschiera Borromeo (Milano). L'ammontare dell'investimento sarà pari a circa 80 milioni di euro. Il Centro Commerciale sarà costruito da una società il cui capitale sociale sarà detenuto dopo la fase di avvio da IGD per il 15% al fine di partecipare e coordinare la fase di sviluppo, alla sottoscrizione dell'accordo

the signing of the preliminary agreement;

- agreement for a joint venture with Gam (a member of the Despar Italia Group), an unrelated party that develops and manages shopping centres in southern Italy. The new company will own a shopping centre in Vibo Valentia, comprised of a 6,000 square meter hypermarket and a mall with GLA of 12,632 square meters. The agreement gives IGD the option, once the start-up phase is over and by the end of 2009, to acquire a 50% interest in the company that owns Centro Commerciale di Vibo (with an estimated value of €70 million). This can take place through the subscription of a private capital increase of up to €70 million, should new development opportunities arise in the area of interest, or through the outright purchase of a stake.

Note 40) IFRS 7 - Financial Instruments: disclosures

Financial instruments are initially measured at fair value, and are subsequently measured depending on their classification, in accordance with IAS 39.

For this purpose, financial assets are split into four categories:

- Financial assets measured at fair value through profit and loss: at 31 December 2007 the company had no financial instruments in this category. However, during the year the UBS investment (disposed of in December) was considered to be "held for trading";
- Held to maturity investments: the Group has no financial instruments belonging to this category;
- Loans and receivables: in this category the Group has trade, financial and other receivables, and cash and deposits. They mature within 12 months and are therefore carried at face value (net of any impairment);
- Available-for-sale financial assets: the Group has no financial instruments belonging to this category.

There are only two categories of financial liability:

- Financial liabilities measured at fair value through profit and loss;
- Financial liabilities measured at amortized cost.

Balance sheet items

IGD's financial instruments are included in the balance sheet as follows.

The item "Other non-current assets" covers sundry receivables and other non-current assets, including derivative instruments.

The item "Current assets" includes trade receivables, other current receivables, and cash and cash equivalents. "Cash and cash equivalents" include bank and post office deposits and cash and valuables on hand. The other assets consist of investments outstanding at the balance sheet date.

The item "Non-current liabilities" includes mortgage loans from banks, sundry payables, and security deposits.

The item "Current liabilities" covers short-term payables to banks, the current portion of medium/long-term loans, trade payables and other current payables.

The balance sheet items are classified below according to the categories required by IAS 39 at 31 December 2007 and 31 December 2006:

contrattuale sono stati versati 1.5 milioni di euro di caparra.

- contratto preliminare con parte non correlata per l'acquisizione di una Newco che realizzerà una galleria commerciale ad Isola d'Asti. L'ammontare dell'investimento sarà pari a circa 42 milioni di euro di cui 8 milioni di euro pagati a titolo di caparra alla sottoscrizione del preliminare.
- accordo con Gam, società del Gruppo Despar Italia, parte non correlata dedita allo sviluppo e alla gestione di Centri Commerciali nel Sud Italia, per l'acquisizione di una partecipazione paritetica in una costituenda società. Tale Società sarà titolare di un Centro Commerciale a Vibo Valentia composto da un ipermercato di circa 6.000 mq di superficie di vendita e una Galleria di circa 12.632 mq. di GLA. L'accordo prevede la concessione di opzioni per giungere, decorso il periodo di start-up entro la fine del 2009, all'acquisizione di una partecipazione pari al 50% del capitale della società proprietaria del Centro Commerciale di Vibo il cui valore è stimato pari a circa Euro 70 milioni, attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato a IGD fino a euro 70 milioni, qualora si manifestassero nuove opportunità di sviluppo nell'area di interesse, ovvero, attraverso l'acquisto della partecipazione.

Nota 40) IFRS 7 - "Strumenti finanziari: informazioni integrative"

Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e, successivamente all'iscrizione iniziale, sono valutati in relazione alla classificazione, come previsto dall'*International Accounting Standard* n.39.

Per le attività finanziarie tale trattamento è differenziato tra le categorie:

- Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico: la Società, al 31/12/2007, non presenta nessuno strumento finanziario appartenente a tale categoria. Tuttavia, nel corso dell'anno l'investimento UBS, dismesso a dicembre, è stato considerato "detenuto per la negoziazione";
- Investimenti detenuti fino a scadenza: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria
- Finanziamenti e crediti: il Gruppo ha inserito in tale categoria i crediti commerciali, finanziari, diversi, cassa e depositi. Questi hanno scadenza contrattuale entro i dodici mesi e pertanto sono iscritti al loro valore nominale (al netto di eventuali svalutazioni);
- Attività finanziarie disponibili per la vendita: il Gruppo non possiede strumenti finanziari appartenenti a tale categoria.

Con riferimento alla passività finanziarie, sono invece previste due sole categorie:

- Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico
- Passività al costo ammortizzato.

Voci di bilancio

Gli strumenti finanziari detenuti da IGD sono inclusi nelle voci di bilancio di seguito descritte.

La voce "Altre attività non correnti" include i crediti vari e le altre attività non correnti, inclusi gli strumenti derivati.

La voce "Attività correnti" include i crediti commerciali, i crediti diversi, nonché le disponibilità e mezzi equivalenti. In particolare, la voce Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti include i depositi bancari e postali e il denaro e i valori in cassa. Nelle altre attività sono indicati gli investimenti in essere alla data di chiusura del bilancio.

La voce "Passività non correnti" comprende i debiti verso banche per mutui, i debiti diversi ed i depositi cauzionali.

La voce "Passività correnti" comprende i debiti verso banche a breve termine, le quote correnti dei finanziamenti a medio/lungo termine, i debiti commerciali e i debiti diversi.

Di seguito si presenta la classificazione delle voci di bilancio secondo le categorie previste dal principio contabile internazionale IAS 39 al 31/12/2007 e al 31/12/2006:

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Classification 31/12/2007	Book value										Fair value
	Financial assets/ liabilities at fair value	Held for trading financial assets/ liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale finan- cial assets	Financial lia- bilities mea- sured at amortized cost	Hedging instruments	Total	of which current	of which non-current	
Assets											
Misc receivables and other assets											
- equity investments			219,694,140					219,694,140		219,694,140	219,694,140
- down payment for the purchase of shares			17,980,000					17,980,000		17,980,000	17,980,000
- due fr. others			1,346					1,346		1,346	1,346
- security deposits			24,050					24,050		24,050	24,050
Financial assets							4,700,238	4,700,238		4,700,238	4,700,238
Trade receivables and other receivables											
- trade receivables			5,763,039					5,763,039	5,763,039		5,763,039
- due fr. others											
- other receivables											
- supplier advances											
Trade receivables and other receivables fr. related parties											
- fr. parent company			83,372					83,372	83,372		83,372
- fr. subsidiaries			1,139,430					1,139,430	1,139,430		1,139,430
- fr. affiliates			42,432					42,432	42,432		42,432
Other assets											
- monthly advances			46,782					46,782	46,782		46,782
- insurance credits			96,000					96,000	96,000		96,000
- accrued income and prepaid expenses			135,995					135,995	135,995		135,995
- other			864,086					864,086	864,086		864,086
Financial receivables and other financial assets											
- UBS securities Trend Accrual Bill			40,452,059					40,452,059	40,452,059		40,452,059
- fr. related parties			16,405					16,405	16,405		16,405
- fr. subsidiaries			35,266,721					35,266,721	35,266,721		35,266,721
- accrued income on financial assets								0			0
Cash and cash equivalents											
- bank and post office accounts			121,642,134					121,642,134	121,642,134		121,642,134
- cash			68,049					68,049	68,049		68,049
Total financial assets			443,316,040				4,700,238	448,016,278	205,616,504	242,399,774	448,016,278
Liabilities											
Financial liabilities											
- IRS											
- bank payables								243	243		243
- convertible bond						201,832,605		201,832,605	2,922,131	198,910,474	180,125,868
- amts owed banks for mortgage loans						180,073,130		180,073,130	20,871,516	159,201,614	174,660,157
Financial liabilities w. related parties											
- amts owed subsidiaries						78,450,508		78,450,508	78,450,508		78,450,508
- amts owed associate (TCA)						3,376,341		3,376,341	3,376,341		3,376,341
Misc payables and other liabilities											
- accruals and deferrals						110,213		110,213		110,213	110,213
- deposits											
- other liabilities						86,337		86,337		86,337	86,337
Misc payables and other liabilities w. related parties											
- amts owed parent company						8,207,241		8,207,241		8,207,241	8,207,241
- amts owed affiliates						3,329,942		3,329,942		3,329,942	3,329,942
Trade and other payables						850,868		850,868	850,868		850,868
Trade and other payables w. related parties											
- amts owed parent company						907,098		907,098	907,098		907,098
- amts owed subsidiaries						267,852		267,852	267,852		267,852
- amts owed affiliates						13,197		13,197	13,197		13,197
Other liabilities											
- accruals and deferrals						53,007		53,007	53,007		53,007
- insurance						20,000		20,000	20,000		20,000
- security deposits						900,084		900,084	900,084		900,084
- other liabilities						167,376		167,376	167,376		167,376
Other liabilities w. related parties											
Total financial liabilities						478,645,799		478,646,042	108,800,221	369,845,821	451,526,332

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Classificazione 31/12/2007	Valore contabile									Fair value
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/pas- sività finan- ziarie al fair value dete- nute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie dettute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	
Attività										
Crediti vari e altre attività										
- partecipazioni			219.694.140				219.694.140		219.694.140	219.694.140
- caparra per acquisto quote			17.980.000				17.980.000		17.980.000	17.980.000
- verso altri			1.346				1.346		1.346	1.346
- depositi cauzionali			24.050				24.050		24.050	24.050
Attività finanziarie							4.700.238		4.700.238	4.700.238
Crediti commerciali e altri crediti										
- verso clienti			5.763.039				5.763.039	5.763.039		5.763.039
- verso altri										
- altri crediti										
- anticipi a fornitori										
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate										
- verso controllante			83.372				83.372	83.372		83.372
- verso parti controllate			1.139.430				1.139.430	1.139.430		1.139.430
- verso parti correlate			42.432				42.432	42.432		42.432
Altre attività										
- anticipi mensili			46.782				46.782	46.782		46.782
- crediti v/assicurazioni			96.000				96.000	96.000		96.000
- ratei e risconti			135.995				135.995	135.995		135.995
- Altri			864.086				864.086	864.086		864.086
Crediti finanziari e altre attività finanziarie										
- crediti UBS Trend Accrual Bill			40.452.059				40.452.059	40.452.059		40.452.059
- verso parti correlate			16.405				16.405	16.405		16.405
- verso parti controllate			35.266.721				35.266.721	35.266.721		35.266.721
- ratei attivi su attività finanziarie							0			0
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti										
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			121.642.134				121.642.134	121.642.134		121.642.134
- cassa			68.049				68.049	68.049		68.049
Totale attività finanziarie			443.316.040				4.700.238	448.016.278	205.616.504	242.399.774
Passività										
Passività finanziarie										
- passività finanziarie per IRS										
- debiti verso banche							243	243		243
- convertible bond						201.832.605	201.832.605	2.922.131	198.910.474	180.125.868
- debiti verso banche per mutui						180.073.130	180.073.130	20.871.516	159.201.614	174.660.157
Passività finanziarie vs parti correlate										
- debiti verso controllata						78.450.508	78.450.508	78.450.508		78.450.508
- debiti verso consociata (TCA)						3.376.341	3.376.341	3.376.341		3.376.341
Debiti vari e altre passività										
- ratei e risconti						110.213	110.213		110.213	110.213
- caparra										
- altre passività						86.337	86.337		86.337	86.337
Debiti vari e altre passività vs parti correlate										
- verso controllante						8.207.241	8.207.241		8.207.241	8.207.241
- verso parti correlate						3.329.942	3.329.942		3.329.942	3.329.942
Debiti commerciali e altri debiti						850.868	850.868	850.868		850.868
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate										
- verso controllante						907.098	907.098	907.098		907.098
- verso parti controllate						267.852	267.852	267.852		267.852
- verso parti correlate						13.197	13.197	13.197		13.197
Altre passività										
- ratei e risconti						53.007	53.007	53.007		53.007
- assicurativi						20.000	20.000	20.000		20.000
- depositi a garanzia						900.084	900.084	900.084		900.084
- altre passività						167.376	167.376	167.376		167.376
Altre passività vs parti correlate										
Totale passività finanziarie						478.645.799	478.646.042	108.800.221	369.845.821	451.526.332

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

The UBS investment, which no longer existed at the close of 2007, has been entered under "receivables and loans".

Classification 31/12/2006	Book value										Fair value
	Financial assets/ liabilities at fair value	Held for trading financial assets/ liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale finan- cial assets	Financial lia- bilities mea- sured at amortized cost	Hedging instruments	Total	of which current	of which non-current	
Assets											
Misc receivables and other assets											
- equity investments			129,659,473					129,659,473		129,659,473	129,659,473
- down payment for the purchase of shares			10,409,913					10,409,913		10,409,913	10,409,913
- due fr. others			157,343					157,343		157,343	157,343
- security deposits			18,792					18,792		18,792	18,792
Financial assets							3,441,200	3,441,200		3,441,200	3,441,200
Trade receivables and other receivables											
- trade receivables			5,722,099					5,722,099	5,722,099		5,722,099
- due fr. others											
- other receivables			345					345	345		345
- supplier advances								0			0
Trade receivables and other receivables fr. related parties											
- fr. parent company			2,549,151					2,549,151	2,549,151		2,549,151
- fr. subsidiaries			66,552					66,552	66,552		66,552
- fr. affiliates			635,114					635,114	635,114		635,114
Other assets											
- monthly advances			28,252					28,252	28,252		28,252
- insurance credits			365,536					365,536	365,536		365,536
- accrued income and prepaid expenses			155,836					155,836	155,836		155,836
- other			5,613,235					5,613,235	5,613,235		5,613,235
Financial receivables and other financial assets											
- fr. related parties			7,069					7,069	7,069		7,069
- accrued income on financial assets											
Cash and cash equivalents											
- bank and post office accounts			16,596,113					16,596,113	16,596,113		16,596,113
- cash			4,443					4,443	4,443		4,443
Total financial assets	-	-	171,989,266	-	-	-	3,441,200	175,430,466	31,743,745	143,686,721	175,430,466
Liabilities											
Financial liabilities											
- IRS											
- bank payables						127,415,933		127,415,933	127,415,933		127,415,933
- amts owed banks for mortgage loans						234,485,775		234,485,775	55,422,165	179,063,610	196,718,760
Financial liabilities w. related parties											
- amts owed subsidiaries											
- amts owed associate (TCA)						97,920		97,920	97,920		97,920
Misc payables and other liabilities											
- accruals and deferrals						163,220		163,220		163,220	163,220
- deposits						0		0			0
- other liabilities						10,713		10,713		10,713	10,713
Misc payables and other liabilities w. related parties											
- amts owed parent company						8,207,241		8,207,241		8,207,241	8,207,241
- amts owed affiliates						3,413,414		3,413,414		3,413,414	3,413,414
Trade and other payables						10,921,150		10,921,150	10,921,150		10,921,150
Trade and other payables w. related parties											
- amts owed parent company						2,033,323		2,033,323	2,033,323		2,033,323
- amts owed subsidiaries						256,962		256,962	256,962		256,962
- amts owed affiliates						24,201		24,201	24,201		24,201
Other liabilities											
- accruals and deferrals						52,863		52,863	52,863		52,863
- insurance						62,149		62,149	62,149		62,149
- security deposits						774,069		774,069	774,069		774,069
- other liabilities						50,237		50,237	50,237		50,237
Total financial liabilities	-	-	-	-	-	387,969,170	-	387,969,170	197,110,972	190,858,198	350,202,155

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

L'investimento UBS, non essendo in essere al 31 dicembre 2007, è stato inserito nella categoria "crediti e finanziamenti".

Classificazione 31/12/2006	Valore contabile										Fair value
	Attività/ passività finanziarie designate al fair value	Attività/pas- sività finan- ziarie al fair value dete- nute per la negoiazione	Crediti e Finanzia- menti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortiz- zato	Derivati di copertura	Totale	di cui corrente	di cui non corrente	
Attività											
Crediti vari e altre attività											
- partecipazioni			129.659.473					129.659.473		129.659.473	129.659.473
- caparra per acquisto quote			10.409.913					10.409.913		10.409.913	10.409.913
- verso altri			157.343					157.343		157.343	157.343
- depositi cauzionali			18.792					18.792		18.792	18.792
Attività finanziarie							3.441.200	3.441.200		3.441.200	3.441.200
Crediti commerciali e altri crediti											
- verso clienti			5.722.099					5.722.099	5.722.099		5.722.099
- verso altri											
- altri crediti			345					345	345		345
- anticipi a fornitori								0			0
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate											
- verso controllante			2.549.151					2.549.151	2.549.151		2.549.151
- verso parti controllate			66.552					66.552	66.552		66.552
- verso parti correlate			635.114					635.114	635.114		635.114
Altre attività											
- anticipi mensili			28.252					28.252	28.252		28.252
- crediti v/assicurazioni			365.536					365.536	365.536		365.536
- ratei e risconti			155.836					155.836	155.836		155.836
- Altri			5.613.235					5.613.235	5.613.235		5.613.235
Crediti finanziari e altre attività finanziarie											
- verso parti correlate			7.069					7.069	7.069		7.069
- ratei attivi su attività finanziarie											
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti											
- disponibilità liquide presso banche, istituti finanziari e postali			16.596.113					16.596.113	16.596.113		16.596.113
- cassa			4.443					4.443	4.443		4.443
Totale attività finanziarie	-	-	171.989.266	-	-	-	3.441.200	175.430.466	31.743.745	143.686.721	175.430.466
Passività											
Passività finanziarie											
- passività finanziarie per IRS											
- debiti verso banche						127.415.933		127.415.933	127.415.933		127.415.933
- debiti verso banche per mutui						234.485.775		234.485.775	55.422.165	179.063.610	196.718.760
Passività finanziarie vs parti correlate											
- debiti verso controllata											
- debiti verso consociata (TCA)						97.920		97.920	97.920		97.920
Debiti vari e altre passività											
- ratei e risconti						163.220		163.220		163.220	163.220
- caparra						0		0			0
- altre passività						10.713		10.713		10.713	10.713
Debiti vari e altre passività vs parti correlate						0		0		0	0
- verso controllante						8.207.241		8.207.241		8.207.241	8.207.241
- verso parti correlate						3.413.414		3.413.414		3.413.414	3.413.414
Debiti commerciali e altri debiti						10.921.150		10.921.150	10.921.150		10.921.150
Debiti commerciali e altri debiti vs parti correlate											
- verso controllante						2.033.323		2.033.323	2.033.323		2.033.323
- verso parti controllate						256.962		256.962	256.962		256.962
- verso parti correlate						24.201		24.201	24.201		24.201
Altre passività											
- ratei e risconti						52.863		52.863	52.863		52.863
- assicurativi						62.149		62.149	62.149		62.149
- depositi a garanzia						774.069		774.069	774.069		774.069
- altre passività						50.237		50.237	50.237		50.237
Totale passività finanziarie	-	-	-	-	-	387.969.170	-	387.969.170	197.110.972	190.858.198	350.202.155

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

For each financial instrument, both carrying value and fair value are indicated. The two values coincide for most instruments, as their maturity is short term. They differ for long-term instruments, such as mortgage loans, leasing installments and the convertible bond.

To calculate the fair value of liabilities measured at amortized cost, IGD has discounted future cash flows to present value using the interest rate curve at 31 December, as reported by Bloomberg. The calculation takes account of the credit spread that banks would currently grant to IGD.

The methods of determining the fair value of financial instruments, for accounting or disclosure purposes, are summarized below for the main categories of instrument:

- Derivatives: pricing models based on market interest rates and, if applicable, exchange rates;
- Receivables and payables and unlisted financial assets: discounted cash flow method for financial instruments maturing beyond one year;
- Listed financial instruments: market value at the reporting date.

The *fair value* of financial liabilities was calculated using the credit spread that banks would grant to IGD as of the measurement date. At 31 December 2006 a spread of 0.50% was used for mortgage loans with a remaining term of less than 10 years and a spread of 0.70% was used for those with a remaining term exceeding 10 years. At 31 December 2007 the credit spread applied was 1%.

Collateral

Below is a list of financial assets pledged as collateral for contingent liabilities.

Collateral pledged	Book value		Amount guaranteed	Expiration	Conterparty
	31/12/07	31/12/06			
Security depositis					
- Misc receivables and other assets	24,050	18,792			
- Other current assets	0	5,613,235			

The following table shows the impairment of trade receivables:

Impairment - Writedowns trade receivables	31/12/2007	31/12/2006
Opening balance	2,252,402	2,321
Transfers		2,040,764
Provisions		
- for individual writedowns	225,276	268,458
Utilization in the year	-41,069	-59,141
Writebacks		
Other movements		
Total	2,436,609	2,252,402

Gains and losses from financial instruments

The table below reports the gains and losses from financial instruments held. These derive from securities trading, the impairment of trade receivables, and hedge derivatives.

Gains from the UBS investment are listed under "assets held for trading," the category used in 2007.

For hedge derivatives, the table shows the amount of the differentials paid and collected. The effects of fair value changes charged and credited to equity came to €0.9 million in 2007 and €2.8 million in 2006.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Per ogni strumento finanziario è stato indicato sia il valore contabile sia il *fair value* relativo. I due valori coincidono per la maggior parte degli strumenti, avendo scadenza a breve termine. Differiscono, invece, per gli strumenti a lungo termine, quali i debiti verso banche per mutui, i *leasing* e il *convertible bond*.

Per calcolare il *fair value* delle passività contabilizzate al costo ammortizzato il Gruppo ha attualizzato i flussi di cassa futuri utilizzando la curva dei tassi di interesse al 31 dicembre servendosi dell'*information provider* "Bloomberg". Il calcolo è stato effettuato tenendo conto del merito creditizio (*credit spread*) che sarebbe attualmente concesso alla Società dalle controparti bancarie.

I metodi di determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari, con finalità contabili o informative, sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- Strumenti derivati: sono stati adottati gli adeguati modelli di *pricing* basati sui valori di mercato dei tassi di interesse ed, eventualmente, dei rapporti di cambio;
- Crediti e debiti e attività finanziarie non quotati: per gli strumenti finanziari con scadenza superiore ad 1 anno è stato applicato il metodo del *discount cash flow*, ossia l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi in considerazioni delle correnti condizioni di tasso e merito creditizio;
- Strumenti finanziari quotati: è stato utilizzato il valore di mercato alla data di riferimento.

Il *fair value* delle passività finanziarie è stato calcolato utilizzando il *credit spread* che sarebbe applicato dalle controparti bancarie alla Società alle date di valutazione. Al 31 dicembre 2006 è stato applicato un *credit spread* pari a 0,50% per i mutui con durata residua inferiore ai dieci anni e 0,70% per i mutui con durata residua superiore ai dieci anni. Al 31 dicembre 2007 il *credit spread* utilizzato è pari a 1%.

Collateral

Di seguito si presentano le attività finanziarie date in pegno come collateral per passività potenziali.

Collateral rilasciati	Valore contabile		Importo garantito	Scadenza	Controparte
	31/12/07	31/12/06			
Depositi cauzionali					
- Crediti vari a altre attività	24.050	18.792			
- Altre attività correnti	0	5.613.235			

Nella tabella seguente è evidenziato l'impairment sui crediti commerciali:

Impairment sui crediti commerciali	31\12\2007	31\12\2006
Saldo all'inizio dell'esercizio	2.252.402	2.321
Trasferimenti		2.040.764
Accantonamenti		
- da svalutazioni individuali	225.276	268.458
Utilizzi dell'esercizio	-41.069	-59.141
Ripristini di valore		
Altri movimenti		
Totale	2.436.609	2.252.402

Utili e perdite da strumenti finanziari

Di seguito sono rappresentati gli effetti economici derivanti da strumenti finanziari posseduti. Si tratta di utili/(perdite) derivanti da negoziazione di titoli, svalutazione dei crediti commerciali e derivati di copertura.

Nella tabella i proventi derivanti dall'investimento UBS sono inseriti nelle "attività detenute per la negoziazione", categoria di riferimento durante l'esercizio.

Per i derivati di copertura è inserito l'importo dei differenziali pagati/incassati. Gli effetti relativi alla variazione di *fair value*, contabilizzati a Patrimonio Netto, nel corso del 2007 sono pari a € 0,9 milioni, mentre per il 2006 sono pari a € 2,8 milioni.

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Income statement	Book value						
	Financial assets/liabilities valued at fair value	Held for trading financial assets/liabilities at fair value	Receivables and loans	Held to maturity investments	Available for sale financial assets	Financial liabilities measured at amortized cost	Hedging instruments
Net Gain/(Loss) 31/12/07							
Financial assets							1,059,897
Financial receivables		1,120,514					
- Trade receivables			225,276				
Total	-	1,120,514	225,276	-	-	-	1,059,897
Net gain/(loss) 31/12/06							
Financial assets							447,194
Financial receivables		929,510					
- Trade receivables			268,458				
Total	-	929,510	268,458	-	-	-	447,194

The next table shows income and charges from financial assets and liabilities not measured at fair value:

Interest income	31/12/2007	31/12/2006
Interest income fr. financial assets not valued at fair value		
- Deposits	4,779,325	142,137
- Misc receivables and other assets	963	124
- Amts due fr. associates (TCA)	27,590	28,712
- Amts due fr. subsidiaries	564,895	-

Interest payable	31/12/2007	31/12/2006
Interest payable on financial assets not valued at fair value		
- Security deposits	276,802	276,795
- Deposits	2,127,265	2,675,653
- Trade and other payables		
- Other payables and liabilities		
- Amts owed associates (TCA)	168,733	51,323
- Amts owed subsidiaries	2,767,950	-
- Financial liabilities		
- Convertible bond	6,000,642	-
- Mortgage loans	9,164,104	5,628,948

Credit risk

The maximum credit risk on IGD's other financial assets, including cash and cash equivalents, financial assets available for sale and certain derivative instruments, is the carrying value of these assets in the event of the counterparty's insolvency. This analysis includes off-balance sheet positions, such as future commitments. The maximum exposure is shown gross of any mitigation through the use of various kinds of hedge.

The table below presents the maximum exposure to credit risk for balance sheet components, divided into categories, including derivatives with a positive fair value.

Derivative financial instruments are listed as "hedge derivatives," although on the balance sheet they are included under "financial assets."

"Financial receivables" increased sharply with respect to 2006 because they include the UBS securities disposed of in December, the financial effect of which will materialize in early 2008.

Where financial instruments are measured at fair value, the amounts shown represent current credit risk, but not the maximum exposure to credit risk that could arise in the future due to changes in fair value.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Conto Economico	Valore contabile						
	Attività/passività finanziarie designate al fair value	Attività/passività finanziarie al fair value detenute per la negoziazione	Crediti e Finanziamenti	Attività finanziarie detenute fino a scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Derivati di copertura
Utili (perdite) netti al 31/12/07							
Attività finanziarie							1.059.897
Crediti finanziari	1.120.514						
- Crediti commerciali			225.276				
Totale	- 1.120.514	225.276	-	-	-	-	1.059.897
Utili (perdite) netti al 31/12/06							
Attività finanziarie							447.194
Crediti finanziari	929.510						
- Crediti commerciali			268.458				
Totale	- 929.510	268.458	-	-	-	-	447.194

Nella tabella successiva sono evidenziati i proventi e gli oneri relativi alle attività e passività finanziarie non valutate al *fair value*:

Interessi attivi	31/12/2007	31/12/2006
Interessi attivi su attività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi	4.779.325	142.137
- Crediti vari e altre attività	963	124
- Crediti verso parti consociate (TCA)	27.590	28.712
- Crediti verso parti controllate	564.895	-

Interessi passivi	31/12/2007	31/12/2006
Interessi passivi su passività finanziarie non valutate al fair value		
- Depositi cauzionali	276.802	276.795
- Depositi	2.127.265	2.675.653
- Debiti commerciali e altri debiti		
- Debiti vari e altre passività		
- Debiti verso parti consociate (TCA)	168.733	51.323
- Debiti verso parti controllate	2.767.950	-
- Passività finanziarie		
- Convertible Bond	6.000.642	-
- Mutui	9.164.104	5.628.948

Rischio di credito

Il rischio di credito riguardante le altre attività finanziarie di IGD, che comprendono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, attività finanziarie disponibili per la vendita e alcuni strumenti derivati, presenta un rischio massimo pari al valore contabile di queste attività in caso di insolvenza della controparte. L'analisi comprende anche le posizioni di rischio "fuori bilancio", quali impegni futuri. L'esposizione massima è mostrata al lordo, prima degli effetti di mitigazione mediante l'uso di strumenti di copertura di varia natura.

La tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, suddivise in base alla categoria di appartenenza, includendo i derivati con *fair value* positivo. Gli strumenti finanziari derivati sono inseriti nella relativa categoria, "derivati di copertura", anche se in bilancio sono registrati nella voce "attività finanziarie".

I "crediti finanziari" sono notevolmente aumentati rispetto al 2006 perché includono i titoli UBS dismessi a dicembre ma la cui manifestazione finanziaria avverrà nei primi giorni del 2008.

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di *fair value*.

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Maximum exposure to credit risk	31/12/2007	31/12/2006
Receivables and loans		
Misc receivables and other assets	18,005,396	10,586,048
Trade and other receivables	5,763,039	5,722,444
Trade and other receivables fr. related parties	1,265,234	3,250,817
Other assets	278,777	6,162,859
Cash and cash equivalents	121,642,134	16,596,113
Financial receivables and other financial assets	75,735,185	7,069
Held for trading financial assets measured at fair value		
Securities		-
Hedging instruments	4,700,238	3,441,200
Guarantees		
Total	227,390,003	45,766,550

Liquidity risk

Maturities are broken down below on the basis of undiscounted cash flows; the amounts shown take account of the first date on which payment can be requested.

The assumptions underlying the maturity analysis are as follows:

- for the future cash flows of long-term floating-rate payables, the forward rate curve at 31 December has been used;
- for the future cash flows of the fixed-rate convertible bond loan, the contractual flows have been used;
- for derivatives, the analysis includes those representing assets at 31 December, for which both outflows and inflows are shown, as their purpose is to hedge financial liabilities. At the balance sheet date, all derivatives had a positive fair value;
- amounts include cash flows from both the interest and the principal component.

The method used to analyze and determine significant variables did not change since the previous year.

The method used to analyze and determine significant variables did not change since the previous year. With respect to 2006, there are no longer any short-term credit lines.

Expirations at 31/12/2007	On sight	<3 months	3 - 6 months	6 months - 1 year	1 - 2 years	2 - 5 years	>5 years	Total
Liabilities								
Non derivative financial instruments								
Trade and other payables								
Mortgage loans	1,510,869		13,240,581	13,159,689	27,942,046	82,442,973	88,508,160	226,804,317
Convertible bond			5,829,861		5,829,861	247,489,583		259,149,306
S/T credit lines								
Other liabilities								
Amts owed related parties								
Pledges								
Commitments and risks								
Total	1,510,869	0	19,070,442	13,159,689	33,771,907	329,932,556	88,508,160	485,953,623
Derivative financial instruments								
Interest rate swaps								
- sources of cash flow	315,681	0	2,806,139	2,871,810	4,466,487	8,984,184	3,460,233	22,904,535
- uses of cash flow	-253,867	0	-1,968,915	-2,068,223	-3,615,553	-6,972,633	-2,748,303	-17,627,494
Total	61,814	0	837,224	803,587	850,934	2,011,551	711,930	5,277,040
Exposure at 31/12/2007	1,572,683	0	19,907,666	13,963,276	34,622,841	331,944,107	89,220,090	491,230,663

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Massima esposizione al rischio di credito	31/12/2007	31/12/2006
Crediti e finanziamenti		
Crediti vari e altre attività	18.005.396	10.586.048
Crediti commerciali e altri crediti	5.763.039	5.722.444
Crediti commerciali e altri crediti vs parti correlate	1.265.234	3.250.817
Altre attività	278.777	6.162.859
Disponibilità liquide equivalenti	121.642.134	16.596.113
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	75.735.185	7.069
Attività finanziarie valutate al fair value detenute per la negoziazione		
Titoli		-
Derivati di copertura	4.700.238	3.441.200
Garanzie		
Totale	227.390.003	45.766.550

Rischio di liquidità

L'analisi delle scadenze qui riportata è stata svolta utilizzando flussi di cassa non scontati e gli importi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale può essere richiesto il pagamento.

Le assunzioni alla base della *maturity analysis* sono:

- per i flussi futuri dei debiti a medio/lungo termine a tasso variabile è stato utilizzata la curva dei tassi *forward* al 31 dicembre;
- per i flussi futuri del prestito obbligazionario convertibile a tasso fisso sono stati utilizzati i flussi contrattuali;
- per gli strumenti finanziari derivati si è stabilito di svolgere l'analisi anche per gli strumenti derivati che rappresentano delle attività al 31 dicembre, per i quali si espongono sia i flussi in uscita sia quelli in entrata, in quanto sono a copertura delle passività finanziarie. Alla data di chiusura di bilancio, i derivati hanno tutti *fair value* positivo;
- i valori comprendono sia i flussi relativi alla quota di interessi sia quelli relativi alla quota capitale. Il metodo usato per l'analisi e determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

Il metodo usato per l'analisi e per determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente. Rispetto al 2006, non sono più presenti linee di credito a breve termine.

Analisi delle scadenze al 31/12/2007	A vista < 3 mesi	3-6 mesi	6 mesi-1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale	
Passività								
Strumenti finanziari non derivati								
Debiti commerciali ed altri debiti								
Mutui	1.510.869	13.240.581	13.159.689	27.942.046	82.442.973	88.508.160	226.804.317	
Convertible Bond		5.829.861		5.829.861	247.489.583		259.149.306	
Linee a B/T								
Altre passività								
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	1.510.869	0	19.070.442	13.159.689	33.771.907	329.932.556	88.508.160	485.953.623
Strumenti finanziari derivati								
Derivati su rischio di tasso								
- cash flow in entrata	315.681	0	2.806.139	2.871.810	4.466.487	8.984.184	3.460.233	22.904.535
- cash flow in uscita	-253.867	0	-1.968.915	-2.068.223	-3.615.553	-6.972.633	-2.748.303	-17.627.494
Totale	61.814	0	837.224	803.587	850.934	2.011.551	711.930	5.277.040
Esposizione al 31/12/2007	1.572.683	0	19.907.666	13.963.276	34.622.841	331.944.107	89.220.090	491.230.663

3. Separate financial statements Notes to the Financial statements

Expirations at 31/12/2006	On sight <3 months		3 - 6 months	6 months - 1 year	1 - 2 years	2 - 5 years	>5 years	Total
Liabilities								
Non derivative financial instruments								
Trade and other payables								
Mortgage loans	1,298,193		12,539,118	14,229,758	26,792,177	87,838,732	106,921,987	249,619,965
S/T credit lines	448,118	357,594	500,803	650,881				1,957,396
Other liabilities								
Amts owed related parties								
Pledges								
Commitments and risks								
Total	1,746,311	357,594	13,039,921	14,880,639	26,792,177	87,838,732	106,921,987	251,577,360
Derivative financial instruments								
Interest rate swaps								
- sources of cash flow	252,453	0	2,618,318	2,932,948	5,179,296	10,323,540	5,263,847	26,570,403
- uses of cash flow	-280,747	0	-2,272,656	-2,403,978	-4,291,005	-8,725,626	-4,610,863	-22,584,875
Total	-28,294	0	345,663	528,969	888,291	1,597,914	652,985	3,985,528
Exposure at 31/12/2006	1,718,017	357,594	13,385,584	15,409,609	27,680,468	89,436,646	107,574,971	255,562,888

Interest rate risk

The basic objective of managing interest rate risk is to immunize net financial income from changes in market rates, by keeping volatility in check through the consistent management of the risk/yield profile of the Company's financial liabilities.

Floating-rate instruments expose IGD to interest rate risks on cash flows, while fixed-rate instruments expose it to interest rate risk on fair value.

The following table presents the sensitivity analysis of interest rate risk, showing the impact on equity and profit/loss, as required by IFRS 7.

The sensitivity analysis was conducted in consideration of the balance sheet items that generate interest at floating rates or that are exposed to fair value changes, assuming parallel increases or decreases in the interest rate curves of each currency in proportion to the annual volatility observed.

Interest rate risk - exposure and sensitivity analysis	Reference benchmark	Income statement				Coverage reserve			
		Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
		31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
Interest bearing assets		691,191	210,099	-691,191	-210,099				
Hot money		0	-478,481	0	478,481				
Floating rate financial liabilities in cash flow hedge	Euribor	-1,311,320	-1,504,082	1,311,320	1,504,082				
Floating rate financial liabilities not in cash flow hedge	Euribor	-500,000	-500,000	500,000	500,000				
Hedging instruments (cash flow hedge)	Euribor	1,310,149	1,503,974	-1,310,149	-1,503,974	3,911,315	4,695,149	-4,148,916	-5,030,804
Total		190,021	-768,490	-190,021	768,490	3,911,315	4,695,149	-4,148,916	-5,030,804

The assumptions underlying the sensitivity analysis are as follows:

- medium- and long-term mortgage loans were analyzed according to exposure at the reporting date;
- short-term credit lines (hot money) and deposits were analyzed according to average exposure for the year, with the exception of 2007 hot money which was analyzed according to exposure at the reporting date;
- the initial parallel shift in the interest rate curve was assumed to be ± 100 basis points;
- in determining changes associated with floating-rate financial instruments, it was assumed that no interest rates have already been set;
- the values affecting equity have been calculated as the difference between the fair values calculated with the shock-modified curve and the fair values of derivatives at the balance sheet date;
- the analysis assumes that all other risk variables remain constant;
- for the sake of comparison, the same measurement was conducted on 2007 and 2006.

There was a substantial increase in the value of hedged financial liabilities and hedge derivatives, due to the new loan taken out in 2007 and the derivative contracted to hedge it.

The method used to analyze and determine significant variables did not change since the previous year.

3. Bilancio d'esercizio Note al bilancio

Analisi delle scadenze al 31/12/2006	A vista < 3 mesi		3-6 mesi	6 mesi-1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale
Passività								
Strumenti finanziari non derivati								
Debiti commerciali ed altri debiti								
Mutui	1.298.193		12.539.118	14.229.758	26.792.177	87.838.732	106.921.987	249.619.965
Linee a B/T	448.118	357.594	500.803	650.881				1.957.396
Altre passività								
Debiti vs parti correlate								
Fidejussioni								
Impegni e rischi								
Totale	1.746.311	357.594	13.039.921	14.880.639	26.792.177	87.838.732	106.921.987	251.577.360
Strumenti finanziari derivati								
Derivati su rischio di tasso								
- cash flow in entrata	252.453	0	2.618.318	2.932.948	5.179.296	10.323.540	5.263.847	26.570.403
- cash flow in uscita	-280.747	0	-2.272.656	-2.403.978	-4.291.005	-8.725.626	-4.610.863	-22.584.875
Totale	-28.294	0	345.663	528.969	888.291	1.597.914	652.985	3.985.528
<i>Esposizione al 31/12/2006</i>	<i>1.718.017</i>	<i>357.594</i>	<i>13.385.584</i>	<i>15.409.609</i>	<i>27.680.468</i>	<i>89.436.646</i>	<i>107.574.971</i>	<i>255.562.888</i>

Rischio di tasso

L'obiettivo fondamentale dell'attività di gestione del rischio di tasso è l'immunizzazione del margine finanziario di IGD rispetto alle variazioni dei tassi di mercato, attraverso il controllo della volatilità dello stesso gestendo coerentemente il profilo di rischio e rendimento delle passività finanziarie di Gruppo. Strumenti a tasso variabile espongono IGD a rischi di tasso sui flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso espongono IGD a rischi di tasso sul *fair value*.

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto da IFRS 7.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso cui è esposto IGD è stata condotta prendendo in considerazione le poste di bilancio che originano interessi regolati a tasso variabile o esposte a variazioni di *fair value* e ipotizzando incrementi o decrementi paralleli nelle curve dei tassi di riferimento per singola valuta proporzionali alla rispettiva volatilità annua osservata.

Rischio di tasso - Esposizione e sensitivity analysis	Parametro di riferimento	Conto economico				Riserva di copertura			
		Shock up		Shock down		Shock up		Shock down	
		31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
Attività fruttifere di interessi		691.191	210.099	-691.191	-210.099				
Hot money		0	-478.481	0	478.481				
Passività finanziarie a tasso variabile in cash flow hedge	Euribor	-1.311.320	-1.504.082	1.311.320	1.504.082				
Passività finanziarie a tasso variabile non in cash flow hedge	Euribor	-500.000	-500.000	500.000	500.000				
Strumenti derivati di copertura (cash flow hedge)	Euribor	1.310.149	1.503.974	-1.310.149	-1.503.974	3.911.315	4.695.149	-4.148.916	-5.030.804
Totale		190.021	-768.490	-190.021	768.490	3.911.315	4.695.149	-4.148.916	-5.030.804

Le assunzioni alla base della *sensitivity analysis* sono:

- l'analisi per i mutui a medio e lungo termine è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- l'analisi per le linee a breve (hot money) e per i depositi è stata svolta sull'esposizione media dell'esercizio eccetto che per gli hot money al 2007 per i quali l'analisi è stata svolta sull'esposizione alla data di chiusura;
- è stato utilizzato uno *shift* parallelo iniziale della curva dei tassi di ± 100 *basis point*;
- nella determinazione delle variazioni associate agli strumenti finanziari a tasso variabile, si assume che nessun tasso di interesse sia stato già fissato;
- i valori di impatto a patrimonio netto sono calcolati come differenza tra i *fair value* calcolati con la curva modificata dagli *shock* e i *fair value* dei derivati alle date di bilancio.
- l'analisi è condotta assumendo che tutte le altre variabili di rischio rimangano costanti;
- ai fini di comparazione la medesima misurazione è condotta sia sull'esercizio in corso che su quello precedente;

Si può notare un notevole aumento dei valori relativi alle passività finanziarie coperte e ai derivati di copertura: tale scostamento è legato al nuovo mutuo aperto nel corso del 2007 e al derivato di copertura relativo.

Il metodo usato per l'analisi e determinare le variabili significative non è cambiato rispetto all'esercizio precedente.

3. Separate financial statements Management and coordination

Management and coordination

IGD is a subsidiary of Coop Adriatica S.c.a.r.l. of Villanova di Castenaso (province of Bologna) and is under the management and coordination of that company.

Pursuant to paragraph 4 of Article 2497 bis of the Italian Civil Code, key figures from the latest approved financial statements of Coop Adriatica S.c.a.r.l. are presented below:

Key figures from Coop Adriatica's financial statements	FY 2006	FY 2005
Balance sheet (ex art. 2424 Italian Civil Code)		
Assets		
a) - shareholders' share capital account	0	0
b) - fixed assets	820,057,007	872,862,161
c) - working capital	2,040,886,641	2,058,975,840
d) - accrued income and prepaid expenses	9,451,054	6,633,089
Total assets	2,870,394,702	2,938,471,090
Liabilities		
a) - net equity	665,487,686	618,797,350
b) - provisions for risks and charges	29,226,138	22,714,612
c) - employee severance reserve	78,736,469	73,935,114
d) - payables	2,088,974,487	2,215,398,562
e) - accrued liabilities and deferred income	7,949,923	7,625,452
Total liabilities and net equity	2,870,374,702	2,938,471,090
Memorandum accounts	366,262,373	327,302,716
Income statement (ex art. 2425 Italian Civil Code)		
a) - value of production	1,717,909,258	1,661,709,682
b) - production costs	-1,701,414,042	-1,650,287,266
c) - financial income and charges	41,884,539	21,099,229
d) write-downs of financial assets	-2,235,798	-7,082,899
e) extraordinary income and charges	4,764,464	598,818
Income tax for the year	-15,515,221	-13,888,579
Profit (loss) for the year	45,393,199	12,148,985

3. Bilancio d'esercizio Direzione e coordinamento

Direzione e coordinamento

Si rende noto che la Società è controllata da Coop Adriatica scarl di Villanova di Castenaso (Bologna) ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 2497 bis del Codice Civile, di seguito viene presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato da Coop Adriatica scarl:

Prospetto riepilogativo bilancio Coop Adriatica	2006	2005
Stato patrimoniale (ex art. 2424 C.C.)		
Attivo		
a) crediti v/soci per vers. ancora dovuti	0	0
b) immobilizzazioni	820.057.007	872.862.161
c) attivo circolante	2.040.886.641	2.058.975.840
d) ratei e risconti	9.451.054	6.633.089
Totale attivo	2.870.394.702	2.938.471.090
Passivo		
a) patrimonio netto	665.487.686	618.797.350
b) fondi per rischi ed oneri	29.226.138	22.714.612
c) trattam.di fine rapporto di lav.sub.	78.736.469	73.935.114
d) debiti	2.088.974.487	2.215.398.562
e) ratei e risconti	7.949.923	7.625.452
Totale passivo e patrimonio netto	2.870.374.702	2.938.471.090
Conti d'ordine	366.262.373	327.302.716
Conto economico (ex art. 2425 c.c.)		
a) valore della produzione	1.717.909.258	1.661.709.682
b) costi della produzione	-1.701.414.042	-1.650.287.266
c) proventi ed oneri finanziari	41.884.539	21.099.229
d) rettifiche di val. di attività finanz.	-2.235.798	-7.082.899
e) proventi ed oneri straordinari	4.764.464	598.818
imposte sul reddito dell'esercizio	-15.515.221	-13.888.579
Utile (perdita) dell'esercizio	45.393.199	12.148.985

3. Separate financial statements Information pursuant of the Consob regulations for issuers

**Information pursuant to art. 149-duodecies
of the Consob regulations for issuers**

The following chart, prepared in accordance with Art. 149-duodecies of the CONSOB Regulations for Issuers, shows the fees pertaining to 2007 for external auditing and for services other than auditing rendered by the accounting firm or by entities in its network.

	Service provider	Recipient	Fees paid FY 2007
Financial audit	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A.	83,144.00
Certification services	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A. (1)	2,284.00
Other services	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A. (2)	443,250.00
Total			528,678.00

Key: 1) Tax services 2) For due diligence and other services

Informazioni ai sensi dell'art. 149 - duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione o da entità appartenenti alla sua rete.

	Soggetto che eroga il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A.	83.144,00
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A. (1)	2.284,00
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A.	IGD S.p.A. (2)	443.250,00
Totale			528.678,00

Legenda: 1) Servizi fiscali 2) Servizi e parere di congruità

Certification of the Separate financial statements

CERTIFICATION OF THE SEPARATE FINANCIAL STATEMENTS PURSUANT TO ART. 81-TER OF CONSOB REGULATION 11971 DATED 14 MAY 1999 AND SUBSEQUENT AMENDMENTS AND ADDITIONS

The undersigned, Filippo-Maria Carbonari – Chief Executive Officer – and Grazia Margherita Piolanti – Financial Reporting Officer for Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. - attest, also taking account of the provisions of paragraphs 3 and 4, art. 154-*bis* of Decree 58 dated 24 February 1998:

that the accounting and administrative processes for preparing the separate financial statements during 2007:

- are adequate in relation to the enterprise's characteristics and
- have been effectively applied

that the accounting and administrative processes for preparing the separate financial statements during 2007.

It is also certified that the separate financial statements at 31 December 2007:

- correspond to the underlying accounting records and books of account;
- have been prepared in accordance with the international financial reporting and accounting standards issued by the International Accounting Standards Board adopted by the European Union and, based on our knowledge, are able to provide a true and fair view of the issuer's balance sheet, results of operations and financial position.

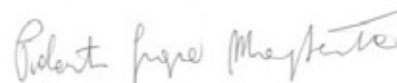
21 March 2008

Chief Executive Officer

Financial Reporting Officer

Filippo-Maria Carbonari

Grazia Maria Piolanti



Attestazione del Bilancio d'esercizio

**ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N.11971
DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

I sottoscritti Filippo-Maria Carbonari, in qualità di Amministratore Delegato e Grazia Margherita Piolanti, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immobiliare Grande Distribuzione SpA, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del D.lgs. 58/1998:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso del 2007.

Si attesta, inoltre, che il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, a quanto costa, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

21 marzo 2008

L'Amministratore Delegato

Filippo-Maria Carbonari



**Dirigente Preposto alla redazione dei
Documenti contabili societari**
Grazia Margherita Piolanti



Independent Auditors' report



■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 14
40123 Bologna

■ Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT
pursuant to Article 156 of Legislative Decree No. 58 of February 24, 1998
(Translation from the original Italian text)

To the Shareholders of
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. We have audited the financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of and for the year ended December 31, 2007, comprising the balance sheet, the statement of income, changes in shareholders' equity and cash flows and the related explanatory notes. These financial statements are the responsibility of the Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.'s management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with the auditing standards and procedures recommended by CONSOB (the Italian Stock Exchange Regulatory Agency). In accordance with such standards and procedures we planned and performed our audit to obtain the information necessary to determine whether the financial statements are materially misstated and if such financial statements, taken as a whole, may be relied upon. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements, as well as assessing the appropriateness and correct application of the accounting principles and the reasonableness of the estimates made by management. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For our opinion on the financial statements of the prior year, which are presented for comparative purposes, reference should be made to our report dated March 30, 2007.

3. In our opinion, the financial statements present clearly and give a true and fair view of the financial position, the result of operations, the changes in shareholders' equity and the cash flows of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of December 31, 2007 and for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union and with the measures issued to implement art. 9 of the Italian Legislative Decree n° 38/2005.
4. As required by the law, the Company has included in the notes to the financial statements certain selected financial data derived from the financial statements of the Company that exercises control and coordination activities. Our opinion on the financial statements of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. as of December 31, 2007, does not cover such selected financial data.

Bologna, Italy
April 4, 2008

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.
Signed by: Andrea Nobili
(Partner)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via C.13. Romagnoli, 10/A
Capitale Sociale € 1.003.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00414000164
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

Relazione della Società di revisione



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via Massimo D'Azeglio, 34
40123 Bologna

Tel. (+39) 051 278311
Fax (+39) 051 236666
www.ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 marzo 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio consolidato della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. al 31 dicembre 2007, non si estende a tali dati.

Bologna, 4 aprile 2008

RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A.

Andrea Nobile
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

Board of Statutory Auditors' report

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

Via Agro Pontino, 13 48100 Ravenna - Rea 88573 Company Register No. 00397420399

Share capital € 309,249,261.00 fully paid-in

Company subject to the direction and control of Coop Adriatica s.c.r.l.

Board of Statutory Auditors' report for the Shareholders' Meeting of IGD Immobiliare Grande Distribuzione S.P.A. pursuant to Art. 153 of Legislative Decree 58/1998 and Art. 2429 of the Italian Civil Code

To the Shareholders of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A., first of all we would like to remind you that:

- Effective 19 March 2007, pursuant to the Regulations of markets organized and managed by Borsa Italiana, the shares of the company were transferred from the "Star" segment to the "Blue Chip" segment of the Italian Stock Exchange;
- On 23 April 2007 the company's ordinary Shareholders' Meeting approved the financial statements at 31/12/2006, extended the duration of Reconta Ernst & Young S.p.A.'s assignment through the year ending on 31 December 2012 and appointed Andrea Parenti to substitute Andrea De Lucia as alternate auditor following the latter's resignation;
- On the same date the extraordinary Shareholders' Meeting approved amendments to the By-laws in order to be in compliance with Law n. 262 dated 20 December 2005 and Legislative Decree n. 303 dated 29 December 2006 resulting in amendments to Articles 3, 6, 12,18, 22, 23, 26, 27 of the By-laws;
- On 7 May 2008 the Board of Directors, pursuant to its mandate as per Art. 2443 of the Italian Civil Code, increased share capital by € 27 million at par, excluding pre-emption rights. The placement was completed on 15 May 2007 resulting in proceeds, including the share premium, of € 98.55 million. Consequently, the number of shares in circulation rose from 282,249,261 to 309,249,261;
- On 25 June 2006 the extraordinary Shareholders' Meeting resolved to issue a convertible bond for a total nominal amount of € 230 million. The bond has a duration of 5 years, an annual return of 2.5% and a conversion premium of 35% over the subscription price. This implies a conversion price of € 4.93 and a ratio of 20,283,975.65 shares per convertible bond with a nominal value of € 100,000. The settlement date of the transaction was 28 June 2007 and on the same date the bonds began trading on the Euro – MTF market in Luxemburg;s
- On 21 December 2007 the extraordinary Shareholders' Meeting resolved to (i) amend Articles 1 and 4 of the By-laws, which will take effect only if the Group opts to be treated as a SIIQ (Società d'investimento immobiliare quotata, or real estate investment trust) as per paragraphs 119 et seq of Law n. 296 (SIIQ) dated 27 December 2006 (ii) amend articles 4.1 and 16.7 of the By-laws related, respectively, to elimination of reference to Italy as the place where the company carries out its operations and the appointment of members of the Board of Directors according to the preference list system;
- On 7 January 2008 the ordinary Shareholders' Meeting resolved to grant the Board of Directors the power, within the limits provided for in Art. 2357 of the Italian Civil Code, to purchase treasury shares in one or more tranches for a period of up to 18 months;
- On the same date the Board of Directors resolved to approve a buyback plan for the purchase of up to a maximum of 20,101,200 ordinary shares, equal to 6.5% of the share capital and a maximum amount of € 56 million, on the regulated market.

We would also like to inform you that as of the date of our appointment through the preparation of this report, we have proceeded with the control and supervisory activities assigned to us by law. These activities have been carried out in compliance with the "Standards of conduct for the Board of Statutory Auditors" recommended by the Italian Accountancy Profession and with other instructions issued by CONSOB (the stock market regulator) related to corporate control. During the year the Board of Statutory Auditors received the information necessary to fulfil its duties through meetings with corporate bodies; from the directors, during the meetings of the Board of Directors which the Statutory Auditors always attended; through a continuous exchange of information with the external auditors Reconta Ernst & Young S.p.A; and the Internal Audit division including by attending the meetings of the Internal Control Committee and the Supervisory Board.

During the year, in a timely manner, the Board of Directors informed us of the activities of the company, of those transactions with a major impact on its balance sheet, income statement and financial position, of those transactions presenting a potential conflict of interest (specifically transactions with other group companies or transactions with related parties other than those with other group companies, of any unusual or atypical transactions or any other activity or transaction which was deemed necessary to include in this report.

More specifically this report includes information regarding our activities pursuant to the indications and instructions included in the Consob bulletin dated 6 April 2001 which summarises

Relazione del Collegio Sindacale

Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A.

Via Agro Pontino, 13 48100 Ravenna - Rea 88573 Registro Imprese 00397420399

Capitale sociale euro 309.249.261,00 i.v.

Società Soggetta alla direzione e al controllo di Coop Adriatica s.c.r.l.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti di IGD Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. ai sensi dell'art. 153 del Dlgs 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile

Signori Azionisti della Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A., desideriamo preliminarmente ricordarVi che:

- con decorrenza dal 19 marzo 2007, in osservanza al regolamento dei Mercati Organizzati e gestiti da Borsa Italiana, le azioni della società sono state trasferite dal segmento "Star" al segmento "Blue Chip" del Mercato Telematico Azionario;
- in data 23 aprile 2007 l'assemblea ordinaria della società ha approvato il bilancio al 31/12/2006, nonché ha prorogato la durata dell'incarico alla Reconta Ernst & Young S.p.A. fino all'esercizio che terminerà al 31 dicembre 2012 ed ha nominato il Signor Andrea Parenti sindaco supplente della società, in sostituzione del Signor Andrea De Lucia dimessosi precedentemente;
- in pari data l'assemblea straordinaria ha approvato modifiche statutarie, anche in adeguamento alla legge 20 dicembre 2005 n. 262 ed al D.Lgs 29 dicembre 2006 n. 303, modificando gli articoli 3, 6, 12, 18, 22, 23, 26, 27, dello statuto sociale;
- in data 7 Maggio 2008 il Consiglio di Amministrazione, in forza della delega ex art. 2443 c.c., ha aumentato il capitale sociale per un importo nominale di €/MLN 27, con esclusione del diritto di opzione. Il collocamento, conclusosi in data 15 maggio 2007, ha comportato un introito comprensivo del sovrapprezzo pari ad €/MLN 98,55. Il numero delle azioni in circolazione è conseguentemente passato da 282.249.261 a 309.249.261;
- in data 25 giugno 2006 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario, convertibile in azioni, per un importo nominale complessivo di €/MLN 230. Il prestito della durata di 5 anni e con un rendimento annuo pari a 2,5% prevede un premio di conversione pari al 35% rispetto al prezzo di sottoscrizione. Tale rapporto implica un prezzo di conversione pari ad € 4,93 ed un rapporto di n. 20.283,97565 azioni per ogni obbligazione convertibile del valore nominale di € 100.000. Tale operazione è stata regolata in data 28 giugno 2007 ed in pari data tali obbligazioni sono state ammesse alla negoziazione sul mercato lussemburghese Euro – MTF;
- in data 21 dicembre 2007 l'assemblea straordinaria ha deliberato (i) la modifica degli articoli dello statuto sociale 1 e 4, condizionata all'effettivo esercizio da parte della società dell'opzione per il regime speciale disciplinato ai commi 119 e seguenti della legge 27 dicembre 2006 n. 296 (SIQ) (ii) la variazione degli articoli dello statuto sociale 4.1 e 16.7 relativi rispettivamente al riferimento all'Italia, quale luogo di svolgimento dell'attività e all'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione con il voto di lista;
- in data 7 gennaio 2008 l'assemblea ordinaria ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di acquisire, con i limiti di cui all'art. 2357, in uno o più volte e per un periodo di 18 mesi azioni proprie;
- in pari data si è riunito il Consiglio di Amministrazione che ha deliberato di approvare un piano di riacquisto di azioni proprie sul Mercato Regolamentato fino ad un massimo di n. 20.101.200 azioni ordinarie, pari al 6,5% del capitale sociale e per un controvalore massimo di €/MLN 56.

Desideriamo altresì informarVi che dalla data della nostra nomina e successivamente sino alla data di redazione della presente relazione, abbiamo proceduto nell'attività di controllo e vigilanza a noi assegnataci dalla Legge. Tale attività si è esplicata con le modalità operative contenute nei Principi di comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, e con le indicazioni emanate dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob – in materia di controlli societari. Il Collegio Sindacale ha acquisito, nel corso dell'esercizio, le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni, sia attraverso audizioni delle strutture aziendali, sia in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il Collegio ha sempre assistito, sia attraverso un proficuo scambio di informazioni con la società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e con l'Internal Auditing, sia partecipando alle riunioni del Comitato di controllo interno e dell'Organismo di vigilanza.

Il Consiglio di Amministrazione ha, nel corso dell'esercizio testé terminato, riferito con tempestività sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse (vale a dire sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo), nonché sulle eventuali operazioni atipiche e/o inusuali e su ogni altra attività od operazione che si ritenga opportuno portare a cono-

the law's and Consob's requirements for the control bodies.

As was the case in the prior year we have, therefore, followed the instructions and numeration related to the preparation of the present report found in the above mentioned Consob bulletin.

1 - Description of the transactions with a major impact on the company's balance sheet, financial statement and financial position.

On the basis of the information provided, the evaluations and verifications made, the following were singled out as the transactions with a major impact on the company's balance sheet, income statement and financial positions:

Real estate transactions

- *January 2007*: a preliminary contract was signed for the purchase of a mall in the city of Trapani. The investment is estimated at €54.7 million;
- *February 2007*: a contract was signed for the purchase of 100% of the company Millennium Gallery S.r.l., owner of a shopping centre in Rovereto. The investment amounted to €21 million;
- *March 2007*: start-up of a 50-50 joint - venture with the company Beni Stabili S.p.A.: RGD - Riquilificazione Gran Distribuzione - S.r.l.. This company's assets consist in the real estate complex located in Ferrara called "Darsena City" valued at € 26 million and financial resources of € 56.6 million;
- *May 2007*: an agreement was signed with the company GAM, a Despar Italia Group company, for the purchase of 50% of the company owner of a shopping centre in Vibo Valentia. The initial investment is estimated at € 35 million;
- *July 2007*: a preliminary contract was signed for the acquisition of a retail park in Spilamberto (MO). The investment is estimated at € 59.5 million;
- *July 2007*: an agreement was signed for the incorporation of a company which will develop a multifunctional centre in Livorno. The financial partner for the deal is the company Azimut Benetti, manufacturer of luxury yachts. The investment is estimated at € 80 million;
- *August 2007*: a preliminary agreement for the acquisition of a mall in Peschiera Borromeo (MI) was signed. The investment is estimated at € 80 million;
- *August 2007*: preliminary agreements were signed for the acquisition of real estate complexes in Vigevano (PV) and Beinasco (TO). The investment is estimated at € 80 million;
- *August 2007*: land located in San Benedetto del Tronto, next to the shopping centre Porto Grande, was acquired. The investment amounted to € 3.4 million;
- *November 2007*: a definitive agreement was signed for the purchase of 100% of the company M.V. S.r.l, owner of the shopping centre and retail park "Shopping Village Mondovicino". The equity investment amounted to € 18.9 million;
- *December 2007*: a preliminary agreement was signed for the acquisition of a new company that will build a shopping centre in Isola d'Asti . The investment is estimated at € 42 million;
- *February 2008*: the company Porta Medicea S.r.l was set up, held 80% by the IGD Group and 20% by Azimut Benetti S.p.A.. In March 2008 this company signed the definitive sales agreement for the areas related to the multifunctional centre in Livorno. On the same date, IGD S.p.A. signed a preliminary agreement with Porta Medicea S.r.l. for the purchase of the retail complex that will be built on the land owned by Porta Medicea S.r.l.

Financial transactions

Following are the main financial transactions completed in the period:

- the issue of a convertible bond for a total of € 230 million;
- the signing of a loan agreement with Unipol Merchant S.p.A. and Unipol Banca S.p.A. for a total of €100 million. The loan is secured by collateral and has a term of 20 years

These transactions are described in detail in the Directors' Report while comments on the accounting aspects are included in the notes to the financial statements.

The Board of Statutory Auditors, to the extent of our responsibility, verified that the transactions described above, were conducted in compliance with the law, the By-laws and the standards of proper and correct administration and that said transactions were not manifestly imprudent or abnormal, or in violation of shareholder or Board of Director resolutions or such that the financial soundness of the company was compromised.

scenza dei destinatari della Relazione.

In particolare con la presente Relazione desideriamo informarVi sulla nostra attività seguendo le indicazioni e lo schema contenuto nella comunicazione del 6 Aprile 2001 della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa che riassume in modo completo quanto la legge e la Consob richiedono all'organo di controllo.

Ci atteniamo pertanto, come nell'esercizio precedente, nella stesura della presente Relazione allo schema ed alla numerazione contenuta nella citata comunicazione Consob.

1 - Indicazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società.

Sulla base delle informazioni ricevute, delle analisi condotte e delle verifiche esperite, è emerso che le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, sono rappresentate, essenzialmente, dalle seguenti:

Operazioni Immobiliari

- *Gennaio 2007*: è stato sottoscritto un contratto preliminare per l'acquisto di una galleria commerciale a Trapani. L'investimento è stimato in €/MLN 54,7;
- *Febbraio 2007*: è stata sottoscritta l'acquisizione dell'intero capitale sociale della società Millennium Gallery S.r.l., proprietaria di un centro commerciale a Rovereto. L'investimento è stato di €/MLN 21;
- *Marzo 2007*: concreto avvio della joint - venture con la società Beni Stabili S.p.A. avente per oggetto la costituzione paritetica della società: RGD - Riqualficazione Gran Distribuzione - S.r.l.. In tale società sono state conferite, oltre all'immobile sito in Ferrara denominato "Darsena City" valutato €/MLN 26, risorse finanziarie per €/MLN 56,6;
- *Maggio 2007*: sottoscrizione di un accordo con GAM società del "Gruppo Despar Italia" per l'acquisizione del 50% della società titolare di un centro commerciale a Vibo Valentia. L'investimento iniziale è stimato per €/MLN 35;
- *Luglio 2007*: sottoscrizione di un contratto preliminare per l'acquisizione di un retail park a Spilamberto (MO). L'investimento è stimato per €/MLN 59,5;
- *Luglio 2007*: sottoscrizione di un accordo per la costituzione di una società avente lo scopo di sviluppare un centro multifunzionale a Livorno. Il Partner di tale iniziativa è la società: Azimut Benetti, operatore nel settore del luxury yacht. L'investimento è stimato in €/MLN 80;
- *Agosto 2007*: accordo preliminare per l'acquisto di una galleria commerciale in Peschiera Borromeo (MI). L'investimento è stimato in €/MLN 80;
- *Agosto 2007*: si sono sottoscritti preliminari per l'acquisizione dei complessi immobiliari siti a Vigevano (PV) e Beinasco (TO). L'investimento è stimato in €/MLN 80;
- *Agosto 2007*: è stato acquistato un terreno sito in San Benedetto del Tronto, adiacente al centro commerciale Porto Grande. L'investimento è ammontato a €/MLN 3,4;
- *Novembre 2007*: è stata sottoscritta l'acquisizione dell'intero capitale della società M.V. S.r.l. proprietaria del centro commerciale e del retail park dello "Shopping Village Mondovicino". L'investimento nella partecipazione è ammontato a €/MLN 18,9;
- *Dicembre 2007*: sottoscrizione di un contratto preliminare per l'acquisizione di una newco che realizzerà un centro commerciale in Isola d'Asti. L'investimento è stimato in €/MLN 42;
- *Febbraio 2008*: è stata costituita la società Porta Medicea S.r.l. posseduta all'80% dal "Gruppo IGD" ed il restante 20% da Azimut Benetti S.p.A.. Tale società nel Marzo 2008 ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita delle aree relative al centro multifunzionale di Livorno. In pari data la società IGD S.p.A. ha sottoscritto con la società Porta Medicea S.r.l. un preliminare per l'acquisizione del complesso commerciale che sarà realizzato sulle aree della predetta società Porta Medicea S.r.l.

Operazioni finanziarie

Le principali operazioni finanziarie concluse nel periodo sono:

- l'emissione del prestito obbligazionario per €/MLN 230;
- la sottoscrizione di un finanziamento con Unipol Merchant S.p.A. e Unipol Banca S.p.A. della durata di 20 anni, assistito da garanzie reali su beni sociali e per un importo complessivo di €/MLN 100.

Tali operazioni sono analiticamente illustrate nella Relazione sulla Gestione e commentate negli aspetti più propriamente contabili nella Nota Integrativa al Bilancio.

Il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, ha accertato la conformità alla Legge, allo Statuto sociale ed ai principi di corretta amministrazione delle operazioni sopra descritte, accertandosi che le stesse non fossero manifestatamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea e/o dal Consiglio o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della società.

2. Unusual and/or atypical transactions including transactions with other group companies and related parties.

The Board of Statutory Auditors found that no unusual or atypical transactions were carried out during 2007, or through the time that this report was drawn up, with third or related parties (including group companies). The ordinary transactions with other group companies and related parties were conducted at normal market conditions as described in the Directors' Report in terms of both type and financial and economic impact. Said transactions with related parties had a significant impact on the balance sheet, income statement and financial position and were regulated by the Standards of conduct for transactions with related parties approved by the Board of Directors on 14 February 2007.

When deemed necessary the Board of Directors passed specific resolutions in relation to the transactions with other group companies and/or related parties and, if deemed opportune, were subject to approval by the Internal Control Committee who obtained opinions from independent experts if the transaction was of a significant size or the market value was not overly clear.

As part of its controls, the Board of Statutory Auditors valued the above mentioned transactions based on the amounts and business practices held to be in the company's best interest.

We view the methodology used as trustworthy and found that adequate and complete information was provided in a timely manner.

3. Evaluation of the information provided by the directors regarding the unusual and/or atypical transactions, including transactions with other group companies or related parties.

In 2007 the Directors periodically provided adequate and complete information about their activities, the transactions with a significant impact on the business and operations, and the transactions with other group companies and/or related parties. They declared that no unusual and/or atypical transactions with third parties or other group companies as defined in CONSOB Bulletin dated 28 July 2006 emerged.

4. Relationship with the external auditors.

The financial audit reports issued by the external auditors did not contain any qualifications or complaints regarding the quality and completeness of the information nor were any reservations, complaints or observations made regarding specific shortcomings or problems with internal control and the administrative procedures such that could have an impact on the reliability, correctness and completeness of the information and figures examined during the financial audit..

On 04 April 2008 the external auditors, Reconta Ernst & Young S.p.A, issued their report pursuant Art. 156 of Legislative Decree 58/1998 in which it provides a positive opinion of the parent company and consolidated financial statements, confirming that these documents were prepared in compliance with the law and generally accepted accounting standards and that they correctly and truthfully represent the company's financial and economic position.

The external auditors' report, annexed to the financial statements, does not contain any specific disclosures nor complaints regarding the quality or correctness of the information provided.

There are also no observations and/or complaints regarding the nature of the information provided, nor is any mention made regarding the reliability of the accounting procedures which were found to be adequate and to meet the company's business needs.

5. Reprehensible facts and actions taken under article 2408 of the Italian civil code.

In 2007, including through the preparation of this report, the Board of Statutory Auditors received no reports of reprehensible facts under art. 2408 of the Italian Civil Code from shareholders and, consequently, no actions were taken in this regard.

6. Complaints received and actions taken.

In 2007, including through the preparation of this report, the Board of Statutory Auditors did not receive any complaints from shareholders and/or third parties; nor is it aware that any complaints were received by the company and/or third parties and, consequently, no actions were taken in this regard.

7. Additional assignments granted to the external auditors and related costs.

Please note that on 23 April 2007, as per our favourable opinion, the assignment granted Reconta Ernst & Young S.p.A., under Art. 2409 bis of the Italian Civil Code for the financial audit of parent company and consolidated financial statements granted to the external auditors was renewed pursuant to Art. 156 of Legislative Decree n. 58 dated 24 February 1998. Reconta Ernst & Young S.p.A. was also granted the assignment for the limited audit of the parent company and consolidated half-yearly reports for the period 2007-2012. The fees paid for these activities in 2007 amount to €83.1 thousand, including expenses and Consob charges.

Reconta Ernst & Young S.p.A. was also granted the assignment to prepare (i) a report on the market price for the newly issued shares related to the capital increase approved on 23 April 2007, (ii) a report on the capital increase, without pre-emption rights, related to the convertible

2. Indicazioni sull'eventuale esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate

Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2007 e successivamente sino alla redazione della presente, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate (ivi comprese le società del Gruppo).

Le operazioni ordinarie infragruppo e con parti correlate sono regolate da normali condizioni di mercato e sono analiticamente evidenziate nella Relazione degli Amministratori, sia per la tipologia, sia per l'entità economica e finanziaria. Le operazioni con parti correlate sono significative per entità economica e per frequenza. Esse sono state regolate ed integrate attraverso l'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14 febbraio 2007, delle "Linee Guida e dei criteri per l'identificazione in materia di operazioni significative e con parti correlate".

Le operazioni infragruppo e/o con parti correlate, ove necessario, sono state oggetto di specifiche delibere del Consiglio di Amministrazione e, se del caso, assunte previo esame del Comitato di controllo interno e supportate, se di significativa entità o nei casi di difficile individuazione del valore di mercato, da adeguati pareri di esperti indipendenti.

Il Collegio Sindacale, nella sua attività di controllo, ha valutato le operazioni di cui al presente paragrafo congrue per l'importo e per le modalità operative adottate e rispondenti all'interesse economico della società.

Riteniamo altresì affidabile la metodologia adottata, così come la riteniamo adeguata a fornire una informazione completa e tempestiva.

3. Valutazione dell'adeguatezza delle informazioni rese dagli amministratori in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo e con parti correlate.

Gli Amministratori hanno reso, nel corso dell'esercizio 2007 con cadenza periodica, una adeguata e completa informazione sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo da un punto di vista gestionale ed operativo, nonché sulle operazioni infragruppo e/o con parti correlate. Essi hanno inoltre riferito sull'assenza di operazioni inusuali e/o atipiche con soggetti terzi o tra società del "Gruppo" così come risultano definiti dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006.

4. Relazione della società di revisione

La società di revisione, nella sua relazione sulla revisione contabile, non ha formulato rilievi o richiami circa la qualità e la completezza delle informazioni, non ha formulato neppure riserve, richiami od osservazioni su particolari carenze o criticità nel controllo interno e nelle procedure amministrative che possono incidere in modo sostanziale sulla affidabilità, correttezza e completezza delle informazioni e dei dati ai fini specifici del controllo contabile e della revisione del bilancio.

La società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha rilasciato in data 04 Aprile 2008 la relazione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs 58/1998 nella quale esprime un giudizio positivo sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, confermando che tali documenti sono stati redatti in conformità alle norme di legge ed ai principi di generale accettazione e che rappresentano in modo veritiero e corretto, la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società. Nella Relazione della società di revisione, accompagnatoria al bilancio, non vi sono rilievi, né richiami circa la qualità e la correttezza delle informazioni.

In essa non vi sono neppure rilievi e/o richiami circa la natura delle informazioni, né vengono segnalate riserve sull'affidabilità del sistema di tenuta e/o di rilevazione contabile, che appare adeguato e rispondente alle esigenze operative della società.

5. Indicazioni sull'eventuale denunce ex articolo 2408 del c.c. ed iniziative intraprese

Al Collegio Sindacale non sono pervenute, nel corso dell'anno 2007 e sino alla data di redazione della presente Relazione, denunce ex articolo 2408 del c.c. da parte di Azionisti, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

6. Indicazioni dell'eventuale presentazione di esposti ed eventuali iniziative intraprese

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti, nel corso dell'anno 2007 e sino alla data di redazione della presente Relazione, esposti presentati da Azionisti; né è a conoscenza di esposti che siano stati presentati alla società da Azionisti e/o da terzi, pertanto nessuna iniziativa è stata in tal senso intrapresa.

7. Indicazioni di eventuali ulteriori incarichi supplementari alla società di revisione e dei relativi costi

Vi segnaliamo che alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., previo il nostro assenso, è stato riconfermato, con delibera del 23 Aprile 2007, l'incarico di controllo contabile ex art. 2409 bis del c.c. e l'incarico continuativo di revisione del bilancio d'esercizio e del consolidato ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs n. 58 del 24 Febbraio 1998. Ad essa è stato altresì riconfermato l'incarico della revisione contabile limitata delle semestrali per il periodo 2007-2012. Gli importi maturati per tali attività sono stati pari ad €/migliaia 83,1 per l'esercizio 2007, importo comprensivo di spese e contributo di vigilanza Consob.

3. Separate financial statements Board of Statutory Auditors' report

bond issue approved by the extraordinary Shareholders' Meeting on 25 June 2007. The fees owed for these activities amounted to € 443.2 thousand.

8. Assignments granted to companies affiliated with the external auditors and related costs.

The Board of Statutory Auditors is not aware of any assignments made in 2007 to companies connected to the financial audit company Reconta Ernst & Young S.p.A. on a continuous basis, with the exception of the professional services rendered by Ernest Young Financial Business Advisors S.p.A., headquartered in Milan, in relation to accounting standard IFRS 7 for a fee of € 23,000 in addition to administrative and clerical expenses of up to a maximum of 5% of the fees paid.

9. Opinions issued as provided for by law in 2007.

In 2007, including through the preparation of this report, the Board of Statutory Auditors was not advised of nor issued opinions as provided for by law. The only opinions of which the Board of Statutory Auditors is aware are those requested by the company from independent experts and/or consultancies regarding compliance with fiscal and legal provisions, in addition to appraisals of fixed assets.

10. Frequency and number of the meetings held by the board of directors and the board of statutory auditors.

In order to provide more complete information regarding the company's activities, below please find the number of meetings held by the above mentioned corporate bodies in 2007:

- The Board of Directors met almost once a month and, in fact, held 11 (eleven) meetings in 2007.
- The Board of Statutory Auditors met more frequently than required by law (every 90 days). The Statutory Auditors met on: 21 and 22 March, 29 March, 5 April, 19 June, 17 July, 12 September, 6 December. These meetings include both those held under Art. 2404 of the Italian Civil Code and those held to finalize preparation of the report under Art. 2429, 2nd paragraph, of the Italian Civil Code. The Board of Statutory Auditors also attended the meetings held by the Board of Directors, the Shareholders' Meeting called to approve financial statements, extraordinary Shareholders' Meetings, the meetings held by the Internal Control Committee, as well as meetings held with company management, Internal Audit and the external auditors.

11. Observations regarding compliance with the principles underlying correct administration.

It is the opinion of this Board of Statutory Auditors that the company is run competently and in accordance with the law and the company's by-laws. The corporate governance structure, the corporate officers and the powers delegated are deemed appropriate to the company's size and operations and adequately described in the directors' reports. We have nothing to report regarding the directors' activities. The Statutory Auditors verified compliance with the principles underlying correct administration through direct inspections, meetings with the Financial Reporting Officer, Internal Audit and the Internal Control Committee, as well as through information exchanged with the external auditors. More in detail, the Board of Statutory Auditors attended the Board of Directors' meetings in order to verify that the resolutions approved by the Board of Directors were in compliance with the law and the company's by-laws, were in the best interest of the company and were supported by appropriate opinions and studies generated internally or, when necessary, by professionals and/or external experts particularly with regard to the economic and financial feasibility of the transactions.

12. Observations regarding the organizational structure.

The Board of Statutory Auditors also verified and monitored, to the extent of its responsibility, the adequacy of the company's organizational structure and functions.

In order to meet operational needs the company further strengthened its organizational structure. We have no comments nor anything to report regarding the company's organizational structure.

We did not find any particular deficiencies, critical areas or situations requiring reporting during the monitoring activities described related to the functioning of the corporate bodies, divisions, systems and procedures including related to the improvements made in connection with the company's growth and business needs.

The organization and the services, both internal and outsourced, were found to be adequate, in compliance with the law and to guarantee correct, effective and efficient operations.

13. Observations regarding the adequacy of the internal control system.

The Board of Statutory Auditors evaluated and verified the adequacy of the internal control system including through periodic meetings with (i) the Financial Reporting Officer, (ii) the head of internal control, (iii) the Internal Control Committee, (iv) the external auditors, as well as through information provided by the company and has nothing to report in this regard.

The internal control activities were outsourced to a company specialized in this area which periodically reported to the Board of Statutory Auditors, the Internal Control Committee and the

3. Bilancio d'esercizio Relazione del Collegio Sindacale

Alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. è stato altresì affidato l'incarico di predisporre la (i) relazione sulla corrispondenza al valore di mercato del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione relative all'aumento di capitale deliberato il 23 aprile 2007, (ii) la relazione resa in relazione all'aumento di capitale, con esclusione del diritto di opzione asservito all'emissione del prestito obbligazionario convertibile, deliberato dall'assemblea straordinaria del 25 giugno 2007. Per la predetta attività è maturato a favore di Reconta Ernst & Young S.p.A. un compenso di €/migliaia 443,2.

8. Indicazione dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla società di revisione da rapporti continuativi e dei relativi costi

Il Collegio non è a conoscenza del conferimento, nel corso dell'esercizio 2007, di altri incarichi a soggetti legati alla società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. da rapporti continuativi, segnalando unicamente il mandato relativo a "Servizi professionali resi in relazione all'attività IFRS 7" affidato alla Ernest Young Financial Business Advisors S.p.A. con sede in Milano per un corrispettivo di € 23.000 oltre a spese amministrative e di segreteria nella misura massima del 5% del compenso.

9. Indicazione dell'esistenza di pareri rilasciati ai sensi di legge nel corso dell'esercizio 2007

Per quanto di sua competenza il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2007 e sino alla data della presente Relazione, non ha rilasciato pareri ai sensi di Legge.

Gli unici pareri a conoscenza del Collegio sono quelli richiesti dalla Società a professionisti indipendenti e/o Società di consulenza per una più corretta applicazione delle disposizioni normative in materia civile e fiscale, oltre alle valutazioni peritali per i cespiti patrimoniali.

10. Indicazioni della frequenza e del numero delle riunioni del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale

Per una più puntuale informativa dell'attività sociale, qui di seguito Vi segnaliamo il numero delle riunioni dei sottoindicati organi societari tenutesi nel corso dell'esercizio 2007:

- Il Consiglio di Amministrazione si è riunito con quasi cadenza mensile. Le riunioni tenute da tale organo sono state infatti 11 (undici).
- Il Collegio Sindacale si è riunito con cadenza superiore a quella richiesta dalla Legge (ogni 90 giorni). Il Collegio si è riunito nelle seguenti date: 21 e 22 marzo, 29 marzo, 5 aprile, 19 giugno, 17 luglio, 12 settembre, 6 dicembre. Esse hanno interessato sia le riunioni ex art. 2404 del c.c. sia quella finalizzata alla stesura della relazione ex art. 2429 2° comma del c.c.. Il Collegio Sindacale è stato inoltre presente alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ha altresì garantito la presenza all'assemblea di bilancio ed alle assemblee straordinarie, alle riunioni del Comitato di Controllo Interno, alle riunioni effettuate con il management e con i rappresentanti della società di revisione e con l'Internal Auditing.

11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

La società è, a parere di questo Collegio Sindacale, amministrata con competenza e nel rispetto delle norme di legge e di statuto. L'articolazione dei poteri e delle deleghe, così come risultano attribuite dopo la riconferma degli organi sociali, appaiono adeguate alle dimensioni ed all'operatività della società e risultano adeguatamente indicate nella relazione degli amministratori. Tale attività amministrativa non ha dato luogo a rilievi e/o osservazioni da parte nostra. Preme al Collegio in particolare rilevare che esso, per quanto di sua competenza, ha preso conoscenza e vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, informazioni raccolte dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Dirigente preposto alla redazione di documenti contabili con l'auditing interno e con il Comitato per il controllo interno, nonché con i responsabili della società di revisione ai fini del reciproco scambio di informazioni. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti e/o società esterne – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

12. Osservazioni sulla struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha altresì preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'assetto organizzativo della Società si è ulteriormente rafforzato nel corso dell'esercizio per adeguarlo alle accresciute esigenze operative. Da parte nostra, non vi sono rilievi od osservazioni quanto alla struttura organizzativa della Società.

Non abbiamo rilevato particolari carenze, criticità gravi o situazioni da riferire in questa sede sul-

3. Separate financial statements Board of Statutory Auditors' report

Supervisory Board on its activities, the works in progress related, as deemed appropriate, to specific operational needs and the implementation of the "Work Plan"

In 2007 the Internal Audit activities were focused primarily on completing traditional internal audits and the updating of the internal procedures, while continuing to work on the implementation of the Organizational Model under Legislative Decree 231/01 and the procedures related to the Financial Reporting Officer's activities.

Internal Audit also reported that the suggestions made were adhered to by all the corporate divisions in question.

The Internal Audit reported periodically to the Internal Control Committee and the Board of Statutory Auditors on its activities, on recommendations made, as well as the plans for the new year already submitted to the heads of the corporate bodies.

The Internal Control Committee prepared a report on its activities in 2007.

Based on the controls made and the information obtained during the periodic meetings with the Internal Control Committee, Internal Audit, the external auditors, the Financial Reporting Officer and the Supervisory Board formed as part of the Organizational Model under Legislative Decree 231/01, we found that the internal control system is reliable, effective and adequately meets the needs of the company and its operations.

Information and documentation related to the proposed agendas of the Board of Director and various committees meetings was provided in the most efficient and discrete way possible.

14. Observations regarding the reliability of the administrative - accounting system and the correct representation of the results of operations.

The Board of Statutory Auditors evaluated and verified the adequacy of the administrative-accounting system, its ability to correct represent the results of operations through information provided by company divisions, direct inspection of company documentation and examination of the reports provided by the external auditors Reconta Ernst & Young Spa.

The administrative-accounting system was found to be adequate and to have met the company's needs during the year.

The external auditors tested the accounting and administrative procedures and no problems with their reliability emerged. The external auditors also verified that the accounting records and operations described were correct and that the information and accounting standards used to prepare the parent company and consolidated financial statements were complete and there are no particular observations to make in this regard.

Though not specifically part of the Board of Statutory Auditors' financial audit duties under Art. 2409 bis of the Italian Civil Code, insofar as the latter is assigned to the external auditors, based on the information obtained and the inspections made pursuant to Articles 2403 et seq of the Italian Civil Code, we found that overall the administrative-accounting system is adequate, reliable and that results of operations are accurately recorded in a timely manner.

15. Observations regarding the adequacy of the information provided by subsidiaries under art. 114 of legislative decree 58/1998.

The Board of Statutory Auditors verified the adequacy of the information provided by the company's subsidiaries pursuant Art. 114 of Legislative Decree 58/98 and found that the disclosure requirements provided for by law had been complied with.

The information provided regarding the subsidiaries' operations was found to be adequate and was supported by suitable documentation and accounting records.

The company is, therefore, able to fulfil the reporting requirements related to significant events and consolidation provided for by law.

The company is able to exercise management and coordination of its subsidiaries as expressly provided for by law.

16. Observations regarding the meetings held with the external auditors

The Board of Statutory Auditors verified, through direct inspections and information obtained from the external auditors Reconta Ernst Young S.p.A., compliance with all current laws and regulations regarding the preparation and drawing up of the parent company and consolidated financial statements as well as the accompanying Directors' Report.

The Statutory Auditors met with the external auditors responsible for both the accounting controls under Art. 2409 bis of the Italian Civil Code and the audit of the consolidated and parent company financial statements exchanging information as required under Art. 150 of Legislative Decree 58 dated 24 February 1998.

No facts or situations, critical areas or omissions that need to be mentioned in this report emerged during the meetings with the external auditors. During these meeting we informed the external auditors of the Board of Statutory Auditors' findings as well as relevant and significant corporate events.

l'effettivo funzionamento di organi, funzioni, sistemi e procedure, preso atto delle azioni di implementazione e miglioramento – anche a seguito di segnalazioni fatte - e connesse in particolare con la crescita dell'attività aziendale e dell'implementazione dei business.

L'organizzazione ed i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società, sia quelli in outsourcing, risultano adeguati ed assolvono tempestivamente ed in modo adeguato gli adempimenti necessari, sia dal punto di vista delle disposizioni normative, sia ai fini di una corretta, efficace ed efficiente gestione aziendale.

13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della società, anche attraverso i periodici incontri con (i) il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, (ii) il responsabile del controllo interno, (iii) il Comitato per il controllo interno, (iv) il responsabile della società di revisione, nonché attraverso l'acquisizione della documentazione societaria, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative.

L'attività di controllo interno è stata affidata in outsourcing ad una Società preposta a tale funzione, la quale riferisce periodicamente al Collegio, al Comitato di Controllo Interno ed all'Organismo di vigilanza sia sull'attività concretamente svolta, sia sullo stato di avanzamento dei lavori, rappresentando, ove se ne ravvisi l'opportunità, le specifiche esigenze operative, nonché le modalità più idonee allo svolgimento del "Piano di Lavoro"

Nel corso del 2007, l'attività della funzione di Internal Audit si è prevalentemente concentrata su forme di audit tradizionali completi e sull'aggiornamento delle procedure interne, pur continuando la collaborazione per l'implementazione del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01 e con le procedure riguardanti l'attività del Preposto alla redazione dei documenti contabili.

L'Internal Audit peraltro ha segnalato il positivo accoglimento, da parte delle funzioni aziendali interessate, di quanto suggerito.

L'Internal Audit ha periodicamente riferito al Comitato per il Controllo Interno ed al Collegio sull'attività svolta, sui suggerimenti conseguenti nonché sui programmi per il nuovo esercizio, già sottoposti agli organi preposti della società.

Il Comitato per il Controllo Interno ha reso la propria relazione annuale su quanto sviluppato nel 2007.

In base a quanto constatato ed alle informazioni avute nei periodici incontri con il Comitato per il Controllo Interno, con l'Internal Audit, con la società di revisione e con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ed a quanto riferito dall'Organismo di Vigilanza costituito nell'ambito del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, riteniamo che il sistema del controllo interno sia adeguato alle esigenze ed alla operatività della società e che esso sia affidabile e tempestivo.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei vari Comitati sono state precedute da informazioni e documentazione sugli argomenti da trattare e ciò al meglio delle possibilità e nel rispetto della riservatezza.

14. Osservazioni sul sistema amministrativo - contabile e sulla affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione

Il Collegio Sindacale ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo – contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young Spa. La struttura amministrativa-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali significativamente implementate nel corso dell'esercizio.

La società di revisione ha testato le procedure amministrative e quelle contabili senza evidenziare rilievi sulla loro affidabilità. Essa ha inoltre verificato la correttezza delle rilevazioni, nelle scritture contabili, dei fatti di gestione, nonché la completezza delle informazioni e dei criteri di valutazione per la redazione del bilancio e di quello consolidato senza alcun rilievo e/o osservazione.

Pur non rientrando specificatamente nei compiti di questo Collegio il controllo contabile ex art. 2409 bis del c.c., essendo questo demandato alla società di revisione, riteniamo, sulla base delle informazioni avute, e delle verifiche dirette previste dagli articoli 2403 e seguenti del c.c., che il sistema amministrativo-contabile, nel suo complesso sia adeguato ed affidabile e che i fatti di gestione siano rilevati con affidabilità e con una corretta tempestività.

15. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114 dlgs 58/1998

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, del D.Lgs. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine di adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stretti legami funzionali ed operativi, nonché alla presenza di persone di riferimento nelle controllate, viene garantito un corretto ed adeguato flusso di informazioni, supportato altresì da idonei documenti ed elaborazioni contabili alla gestione delle controllate.

17. Adoption of the corporate governance code.

The company adheres, through the adoption of its own Corporate Governance Code, to the standards and recommendations included in the Corporate Governance Code prepared by the Italian Stock Exchange's Committee for Corporate Governance of Listed Companies. The Board of Directors, appointed by the Shareholders' Meeting on 28 April 2006 on the basis of the voting lists presented by the shareholders, is comprised of fifteen members of which fourteen are non-executive and eight of which qualify as independent according to the Board of Directors. The Board of Directors appointed, from amongst its members, an Internal Control Committee comprised of three non-executive directors, two of which independent, and a Supervisory Board comprised of three independent directors. On 21 March 2008 the Board resolved to appoint a Compensation Committee which should be appointed in a subsequent resolution. It was deemed unnecessary to appoint a Nominations Committee in light of the current ownership structure. In order to foster greater autonomy from management, please note that in 2007 the company decided to introduce the title of "Lead Independent Director", to act as the reference person and coordinator for all positions and activities involving the independent directors.

The Lead Independent Director may also call meetings of independent directors only to discuss topics related to the functioning of the Board of Directors. Please note that during the meeting held on 7 February 2008, the Board of Directors' granted the assignment for a "board review" to the company Egon Zehnder International S.p.A., headquartered in Milan, in order to assess and evaluate the functioning of the Board of Directors. The assessment has yet to be completed.

In light of the above, the Board of Statutory Auditors expresses a favorable opinion of the company's Corporate Governance system.

18. Closing remarks.

We would like to end this report by confirming that all the corporate bodies, the heads of the administrative activities and operations and the external auditors cooperated with us fully during our supervisory activities.

No omissions, reprehensible facts or irregularities such that require reporting to the supervisory authorities or mention in this report emerged as a result of the monitoring activities described above.

The holdings of the Directors, Statutory Auditors and Management are listed in the Directors' Report. We have no comments to make in this regard.

A statement indicating the compensation paid to the Directors, Statutory Auditors and the General Manager by the company and its subsidiaries has also been provided and we have no comments to make in this regard.

19. Shareholder proposals.

The Board of Statutory Auditors, having acknowledged the financial statements for the year ended on 31 December 2007, has no objections to raise regarding the Board of Directors' proposal for the allocation of the net profit for the year.

More in detail, we refer to the following items of the agenda discussed at the Shareholders' Meeting.

3. Bilancio d'esercizio Relazione del Collegio Sindacale

La Società è pertanto in grado di adempiere, nei tempi e con le modalità richieste, agli obblighi in ordine ai fatti rilevanti, nonché pervenire al consolidamento dei dati previsti dalla Legge.

La Società è in grado di esercitare compiutamente sulle controllate l'attività di direzione e coordinamento, come esplicitamente considerato dalla norma.

16. Osservazioni in ordine alle riunioni tenutesi con i revisori

Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di revisione Reconta Ernst Young S.p.A., l'osservanza delle norme e delle leggi inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della Relazione sulla Gestione.

Il Collegio ha incontrato i Revisori incaricati sia del controllo contabile ex art. 2409 bis del c.c. sia della revisione del bilancio civilistico e del bilancio consolidato, attivando in tali occasioni un proficuo scambio di informazioni, così come richiesto dall'art. 150 del DLgs 58 del 24 Febbraio 1998. In tali incontri non sono emersi anomalie, criticità od omissioni rilevate dai Revisori. Nel corso di tali incontri abbiamo, da parte nostra, informato i Revisori sull'attività del Collegio Sindacale e riferito sui fatti rilevanti e significativi della società.

17. Adesione della società al codice di autodisciplina del comitato per la corporate governance

La Società aderisce, attraverso l'adozione di un proprio Codice di Autodisciplina, ai principi ed alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate. Il Consiglio di Amministrazione, così come risulta nominato dall'assemblea del 28 aprile 2006 sulla base di liste presentate dai Soci, si compone di quindici membri di cui si riscontra la presenza di quattordici amministratori non esecutivi, otto dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti. Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno, sia il Comitato di Controllo Interno composto esclusivamente da tre amministratori non esecutivi di cui due indipendenti, sia l'Organismo di Vigilanza composto da tre consiglieri indipendenti. Relativamente al Comitato per la remunerazione, di cui si è deliberata l'istituzione nel corso del Consiglio del 21 marzo 2008, non si è ancora provveduto alla nomina dei membri. La loro designazione avverrà con una successiva delibera. Non si è invece ritenuto necessario procedere al Comitato per le nomine in considerazione dei rapporti esistenti nell'ambito della compagine sociale.

Sempre in tema di Amministratori indipendenti, si segnala che la Società ha istituito, nel corso dell'anno 2007 la figura del "Lead Independent Director", punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori indipendenti, a garanzia della più ampia autonomia di giudizio di questi ultimi, rispetto all'operato del management.

Al Lead Independent Director è attribuita, tra l'altro, la facoltà di convocare apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la disamina di temi inerenti all'attività gestionale, ovvero al funzionamento del Consiglio di Amministrazione. Si segnala infine che il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 7 febbraio 2008 ha deliberato, tra l'altro, di dare incarico per un "board review" alla società Egon Zehnder International S.p.A. con sede in Milano al fine di effettuare una analisi ed una valutazione del funzionamento del Consiglio di Amministrazione. L'incarico è attualmente in corso.

Il Collegio Sindacale a conclusione di quanto esposto esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

18. Valutazioni conclusive in ordine all'attività svolta

A conclusione della presente Relazione desideriamo confermarVi che abbiamo svolto la nostra attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari, dei responsabili preposti all'attività amministrativa e gestionale, nonché della società di revisione.

Non abbiamo rilevato omissioni, fatti censurabili, operazioni imprudenti o irregolarità da segnalareVi; pertanto dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli organi di vigilanza e controllo o di menzione nella presente relazione.

Nella Relazione sulla gestione sono indicate compiutamente le partecipazioni detenute dagli Amministratori, dai Sindaci e dal Management. Non abbiamo rilievi ed osservazioni in proposito.

Vi è stato altresì fornito lo schema dei compensi percepiti dagli Amministratori, dai Sindaci e dal Direttore Generale direttamente dalla Società e dalle controllate ed anche in proposito non abbiamo rilievi.

19. Proposte dell'assemblea

Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione sulla destinazione dell'utile esercizio.

In particolare gli argomenti posti all'ordine del giorno dell'assemblea si articolano come segue.

3. Separate financial statements Board of Statutory Auditors' report

Shareholders' meeting

Ordinary session:

First item - Financial statements at 31/12/2007; Directors' report; External auditors' report; related resolutions; presentation of the consolidated financial statements at 31/12/2007.

- We recommend that you approve the financial statements at 31/12/2007 and the Board of Directors' proposal for the allocation of net profit for the year.

Second item - *Miscellaneous and various.*

- No comments.

Dear Shareholders,
to conclude, we would like to take this opportunity to express our appreciation to those of you who have assisted us in the course of our work and thank you for your continued support.

Villanova di Castenaso, 5 April 2008

The Board of Statutory Auditors

Signed

(Romano Conti)

(Franco Gargani)

(Roberto Chiusoli)

Assemblea

Parte ordinaria:

I ° Argomento - Bilancio al 31/12/2007; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione della società di Revisione; Relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni conseguenti; Presentazione del Bilancio consolidato al 31/12/2007.

- Esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31/12/2007 ed alla proposta di destinazione dell'utile come indicato dal Consiglio di Amministrazione.

II ° Argomento - Varie ed eventuali

- Nessuna osservazione.

Signori Azionisti,
al termine della nostra Relazione sentiamo il desiderio di esprimere il più vivo ringraziamento a quanti hanno collaborato fattivamente nella nostra attività ed a Voi per la fiducia e la stima dimostrataci con la nomina.

Villanova di Castenaso, 5 Aprile 2008

Il Collegio Sindacale

Firmato

(Romano Conti)

(Franco Gargani)

(Roberto Chiusoli)

Egon Zehnder International's report

Egon Zehnder International

MANAGEMENT CONSULTANTS EGOZ ZEHNDER INTERNATIONAL S.p.A. TELEPHONE +39 02 86 96 21 E-MAIL ezimilan@ez.net
 VIA SANTA MARGHERITA, 7 FAX +39 02 86 96 24 01 www.egonzehnder.com
 I-20121 MILANO

Private – Confidential

Gilberto Coffari
 Chairman
 Immobiliare Grande Distribuzione S.p.a.
 Via Villanova 29/7
 40055 Villanova di Castenaso (BO)

Filippo Carbonari
 Chief Executive Officer
 Immobiliare Grande Distribuzione S.p.a.
 Via Villanova 29/7
 40055 Villanova di Castenaso (BO)

Milan, 22 April 2008

Dear Sirs,

As per your request, upon completion of our work, it is our pleasure to confirm the following.

Pursuant to the provisions of the Italian Corporate Governance Code, the Board of Directors of Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. (hereinafter, "IGD") has performed and completed a self-assessment analysis, focused on the **dimension**, the **composition** and the **functioning** of the Board and its Committees for the year 2007.

This self-assessment analysis was performed in accordance with the most advanced international standards of methodology, and with the assistance of our Firm.

The self-assessment survey was performed through the following:

- individual interviews in person with each Director, on the basis of a pre-determined questionnaire;
- analysis of the information provided and the comments made, followed by the preparation of a Summary Report which was presented in person to the Board;
- Board discussion of the main findings and any follow-up.

Based on the outcome of the above self-assessment survey, the Board of Directors of IGD has achieved levels of **market excellence** in terms of:

- Its **dimension**, which was found to be adequate and efficient, with a majority of Independent Directors;

AMSTERDAM
 ATHENS
 ATLANTA
 BARCELONA
 BEIJING
 BOMBAY
 BOSTON
 BRUSSELS
 CALIFORNIA
 CHICAGO
 COPENHAGEN
 DUBLIN
 GENEVA
 HAMBURG
 HONG KONG
 LONDON
 LOS ANGELES
 MADRID
 MILAN
 MUNICH
 NEW YORK
 PARIS
 PRAGUE
 ROME
 SINGAPORE
 STUTTGART
 VIENNA
 ZURICH

Relazione Egon Zehnder International

Egon Zehnder International

MANAGEMENT CONSULTANTS

EGON ZEHNDER INTERNATIONAL S.p.A.
VIA SANTA MARGHERITA, 7
I-20121 MILANO

TELEPHONE +39 02 86 96 21
FAX +39 02 86 96 24 01

E-MAIL ezimilan@ezi.net
www.egonzehnder.com

Riservata - Personale

Egregio Signor
Gilberto Coffari
Presidente
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.a.
Via Villanova 29/7
40055 Villanova di Castenaso (BO)

Egregio Signor
Filippo Carbonari
Amministratore Delegato
Immobiliare Grande Distribuzione S.p.a.
Via Villanova 29/7
40055 Villanova di Castenaso (BO)

Milano, 22 Aprile 2008

Gentili Signori,

come da Vostra richiesta a conclusione del lavoro svolto, abbiamo il piacere di confermarVi quanto segue.

In ottemperanza alla previsione del Codice di Autodisciplina, il Consiglio d'Amministrazione di Immobiliare Grande Distribuzione S.p.A. ("IGD") ha effettuato la propria valutazione, relativa all'anno 2007, sulla **dimensione**, sulla **composizione** e sul **funzionamento** del Consiglio stesso e dei suoi Comitati.

Tale autovalutazione è stata effettuata in linea con la più evoluta metodologia a livello internazionale, con l'assistenza della nostra società.

Il processo di autovalutazione si è sviluppato tramite:

- o discussione individuale con ciascun Consigliere, sulla traccia di un questionario;
- o analisi delle indicazioni e dei commenti emersi, e predisposizione di un Rapporto di Sintesi al Consiglio;
- o discussione in Consiglio dei principali risultati e del successivo follow-up.

Da tale processo di autovalutazione è emerso che il Consiglio di IGD si pone a **livelli di eccellenza** sul mercato in relazione a:

- o **Dimensione** adeguata ed efficace, con maggioranza di Consiglieri Indipendenti;

AMSTERDAM
ATLANTA
BARCELONA
BEIJING
BOMBAY
BOGOTA
BOSTON
BRUSSELS
CANTON
CHICAGO
COPENHAGEN
DALLAS
DUBAI
DUSSELDORF
FRANKFURT
HONG KONG
HONOLULU
JACKSONVILLE
JERUSALEM
LONDON
LOS ANGELES
LUXEMBOURG
LYON
MADRID
MELBOURNE
MILAN
MUNICH
MONTREAL
MOSCOW
MUMBAI
MUNICH
NEW DELHI
NEW YORK
PARIS
PRAGUE
RIO DE JANEIRO
ROMA
SAN FRANCISCO
SANTIAGO
SEOUL
SINGAPORE
STUTTGART
TOKYO
TORONTO
VANCOUVER
VIENNA
ZURICH

LA SOCIETÀ È SOGGETTA AD ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI EGON ZEHNDER INTERNATIONAL S.A.
AUT. MIN. N. 2094 DEL 31/01/07
COG. FISC. N° P/VA 0138660158, CAP. SOC. N° 300.000 INT. VERS. - REGISTRO IMPRESE MILANO N° 1450057602/0

- Its balanced **composition** and, overall, presence of a well-articulated mix of functional competencies and managerial experience;
- Its efficient **functioning**, on the back of a positive environment, highly motivated Directors, team spirit and the Chairman's ability to coordinate, lead and facilitate the Board's activities, in good combination with the Chief Executive Officer.

In light of the indications received from the Directors, the Board could well consider to implement some additional improvements, which were discussed during the Board of Directors' meeting held last 16 April, when we presented our Summary Report.

Yours Faithfully,



Tommaso Arenare

- Equilibrio della **composizione** e presenza di un insieme ben articolato di competenze funzionali e di esperienze manageriali;
- **Funzionamento** efficiente, in particolare grazie a clima positivo, elevata motivazione dei Consiglieri, spirito di squadra e capacità di coordinamento, guida e facilitazione del Consiglio da parte del Presidente e complementarietà con l'Amministratore Delegato.

Sulla base delle indicazioni dei Consiglieri, si potrebbe considerare l'opportunità di introdurre alcuni ulteriori miglioramenti che sono stati discussi nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 16 aprile scorso, durante la quale abbiamo presentato il Rapporto di Sintesi del lavoro svolto.

Con i nostri più cordiali saluti,



Tommaso Arenare

Finito di stampare
nel mese di maggio 2008

Grafica e impaginazione
R. Bertuccioli



**IGD - Immobiliare Grande
Distribuzione**

Sede legale
via Agro Pontino, 18
48100 Ravenna (Italy)

Sede operativa
via Villanova, 29/7
40055 Villanova di
Castenaso
Bologna (Italy)

tel. +39 051 5069311
fax +39 051 5069303
e-mail: info@gruppoidg.it
www.gruppoidg.it