



## Resoconto intermedio di gestione al 30/09/2008

---

### INDICE

<b>Organi sociali</b>	<b>2</b>
<b>Il gruppo</b>	<b>3</b>
<b>Resoconto intermedio di gestione</b>	<b>4</b>
Eventi societari	4
Investimenti	5
Analisi economica	7
Analisi patrimoniale e finanziaria	12
Segment information	14
Eventi successivi	15
<b>Prospetti contabili consolidati Gruppo Igd</b>	<b>16</b>
Stato patrimoniale consolidato	16
Conto economico consolidato	17
Posizione finanziaria netta	18
<b>Note di commento ai prospetti contabili consolidati</b>	<b>19</b>
Criteri di redazione e area di consolidamento	19
Commento alle principali poste dello stato patrimoniale	23
Commento alle principali poste del conto economico	24

## Organi sociali

### Consiglio di Amministrazione:

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

### Collegio Sindacale

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

### Comitato di Controllo Interno:

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

### Comitato per la Remunerazione

1. Sabatini Riccardo
2. Sergio Santi
3. Francesco Gentili

### Organismo di Vigilanza:

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

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

## Il Gruppo

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

Alla data del 30 settembre 2008 il gruppo risulta così costituito:



> IMMOBILIARE LARICE S.R.L. 100,00%
> Consorzio Forte di Brondolo 77,40%
> Consorzio proprietari Centro Leonardo 52,00%
> Rgd s.r.l. 50,00%
> RGD gestioni s.r.l. 100%
> New Mall s.r.l. 100%
> Millennium Gallery s.r.l. 100,00%
> MV s.r.l. 100,00%
> Portamedicea s.r.l. 80,00%
> WinMagazin S.A. 90%
> Winmarkt management s.r.l. 100%

## Resoconto intermedio di gestione

### Eventi societari

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 alle seguenti condizioni:

“Il piano di riacquisto è iniziato l'8 gennaio e terminerà al raggiungimento del 6,5% del Capitale 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 all'approvazione della situazione semestrale al 30 giugno 2008”.

A fine giugno 2008 la società ha concluso il piano di riacquisto di azioni proprie acquistando complessivamente n. 10.976.592 azioni ordinarie pari al 3,549 % del Capitale Sociale per un controvalore complessivo di 22.141.778 Euro.

In data 16 aprile IGD S.p.A. ha esercitato l'opzione per accedere al regime tributario delle SIIQ, introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006, n. 296, contestualmente è stata data comunicazione all'Agenzia delle entrate secondo le modalità stabilite dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 28 novembre 2007.

L'opzione ha effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008 e comporta l'esenzione del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare sia ai fini IRES che IRAP; la parte di utile civilistico ad esso corrispondente verrà assoggettata integralmente ad imposizione direttamente in capo ai soci all'atto della sua distribuzione, mediante applicazione di una ritenuta, operata a titolo di acconto, per i soggetti imprenditori, e a titolo di imposta, nei

confronti degli altri soggetti. La verifica dei requisiti oggettivi sarà operata facendo riferimento al bilancio ( stato patrimoniale e conto economico) chiuso al 31 dicembre 2008 .

L'accesso al regime speciale determina il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti da IGD alla data di chiusura dell'ultimo periodo di imposta in regime ordinario; le relative plusvalenze, al netto delle eventuali minusvalenze, sono assoggettate ad imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP nella misura del 20 per cento, da corrispondere in un massimo di 5 rate annuali.

L'onere per l'applicazione dell'imposta d'ingresso al regime speciale è stato pari a 30,8 milioni di euro.

L'esercizio dell'opzione ha determinato l'efficacia delle modifiche statutarie deliberate dall'assemblea straordinaria di IGD in data 21 dicembre 2007 tra cui il mutamento della denominazione sociale in "IGD Immobiliare Grande distribuzione Società di investimento immobiliare quotata S.p.A".

In data 23 aprile 2008 si è riunita l'Assemblea di IGD Siiq spa in sede ordinaria per l'approvazione del bilancio.

In data 27 giugno 2008 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della società controllata al 100% M.V. srl in IGD SIIQ spa , l'operazione di fusione si inserisce nel contesto di un più ampio disegno di riorganizzazione del gruppo finalizzato ad una più razionale ed economica struttura societaria che permetta anche di possedere al 31 dicembre 2008 i requisiti oggettivi , sia patrimoniali che reddituali, stabiliti nella legge istitutiva delle SIIQ.

## Investimenti

Il 2008 ha visto il Gruppo IGD protagonista di un importante accordo preliminare per l'acquisizione di 15 centri commerciali e un immobile affittato ad una banca in Romania, perseguendo l'obiettivo di espansione all'estero annunciato nel piano industriale. In Italia l'attività di sviluppo è proseguita con negoziazioni e importanti accordi preliminari per acquisizione di centri commerciali in costruzione.

In data 18 febbraio 2008 e' stata costituita la Società Porta Medicea srl, partecipata all'80% da Immobiliare Larice srl e il restante 20% da Azimut-Benetti spa. La Società Porta Medicea e' subentrata negli accordi a suo tempo assunti da IGD ed in data 20 marzo 2008 ha sottoscritto il contratto definitivo di compravendita delle aree ed immobili.

In pari data la Capo Gruppo IGD Siiq spa ha sottoscritto con Porta Medicea il contratto preliminare avente ad oggetto il complesso commerciale che sarà realizzato sulle aree di proprietà di Porta Medicea. Il Centro multifunzionale di Livorno sorgerà su una vasta area sulla quale saranno realizzati 70.616 mq. di slp. La realizzazione del nuovo complesso immobiliare, che si articolerà in varie destinazioni, di tipo residenziale, commerciale, terziario e ricettivo, avverrà nell'arco dei prossimi sei anni . Entro fine anno inizieranno le opere di costruzione, con la consegna in fasi progressive dei cinque sub ambiti del progetto. Il valore di sviluppo complessivo della costituenda società sarà fra i 200 e i 230 milioni di euro, mentre l'investimento per IGD Siiq spa relativo all'acquisizione del complesso commerciale sarà invece di circa 80 milioni di euro.

Nel mese di aprile RGD, joint venture partecipata pariteticamente da Beni Stabili e da IGD, ha finalizzato l'acquisizione, anche tramite veicoli societari, del centro commerciale "Le Fornaci " di Beinasco. Il valore di acquisizione dell'asset, inclusi gli oneri accessori, è pari a 42,6 milioni di euro e sarà oggetto di aggiustamento prezzo - previsto per dicembre 2009 – che verrà determinato sulla base dell'evoluzione dei canoni di locazione del centro.

Il prezzo di acquisto della partecipazione e della porzione immobiliare, inclusi gli oneri accessori, è stato pari a 17,9 milioni di euro oltre all'accollo del leasing residuo che alla data di acquisizione era pari a 18,9 milioni di euro. Sono inoltre in essere accordi preliminari per l'acquisizione, entro settembre 2008, di ulteriori unità

commerciali, attualmente in fase di ristrutturazione. Nel corso del primo semestre è stata inoltre costituita RGD gestioni s.r.l., società che si occupa della gestione dei centri commerciali.

In data 29 aprile il Gruppo IGD SIIQ, a seguito dell'accordo preliminare siglato a fine marzo, ha acquistato il 100% del capitale sociale della società Win Magazin SA per un importo totale pari a 191,78 milioni di Euro comprensivo dei costi accessori e, a seguito dell'aggiustamento prezzo previsto contrattualmente avvenuto a settembre, il prezzo definitivo risulta essere pari a 192,14 milioni di euro. L'investimento è stato realizzato in partnership con INPARTNER SpA, società specializzata in grandi operazioni di sviluppo immobiliare e di asset management, alla quale è stata ceduta una quota di minoranza pari al 10 % della società Win Magazin S.A.

La società è proprietaria di un portafoglio immobiliare in Romania, costituito da 15 centri commerciali a insegna Winmarkt, per un totale di 147.000 mq., oltre a un immobile commerciale interamente affittato a una banca. Venditori delle quote sono Ivington Enterprises Ltd. e Broadhurst Investment Ltd, società del gruppo NCH Capital, private equity statunitense.

IGD ha inoltre sottoscritto un preliminare d'acquisto che riguarda un ulteriore centro commerciale a Carpati Sinaia; il perfezionamento di tale preliminare avverrà entro 30 mesi, dopo che la parte venditrice ne avrà realizzato la ristrutturazione e ricommercializzazione. Il prezzo d'acquisto è già definito in 16,24 milioni di Euro, a condizione che venga raggiunto un obiettivo di affitti di almeno 1,35 milioni di Euro.

I canoni complessivi di affitto dei 16 immobili previsti per il 2008 al momento dell'acquisizione sono stimati in 19,138 milioni di Euro circa.

Gli edifici commerciali che costituiscono il portafoglio oggetto dell'acquisizione presentano una superficie media di 9.000 mq di GLA (Gross Leasable Area) e sono collocati in location uniche e irripetibili: per la maggior parte si trovano infatti nelle piazze centrali di 14 diverse città della Romania, le cui dimensioni variano tra i 100mila e i 300mila abitanti (Plojesti, Buzau, Cluj, Bistrita, Galati, Braila, Alexandria, Piatrameamt, Ramnicu Valcea, Slatina, Tulcea, Turda e Vaslui). Si tratta di centri interessati da un forte sviluppo industriale, demografico e urbanistico, grazie anche agli investimenti realizzati negli ultimi anni da grandi gruppi industriali esteri.

IGD ha acquistato inoltre per 184.666 Euro il 100% delle quote della società Winmarkt Management srl, che fornisce i servizi di agency e facility management grazie alla presenza di personale specializzato e, a seguito dell'aggiustamento prezzo previsto contrattualmente avvenuto a fine agosto, il prezzo definitivo risulta essere pari ad euro 184.818. IGD intende perciò dare continuità alla già valida gestione attuale e integrare l'organizzazione esistente nella propria struttura. Grazie al nuovo team rumeno potranno anche essere colte le opportunità di sviluppo che si prospetteranno a livello locale.

Secondo le linee-guida del piano strategico 2008-2012, IGD ha colto un'interessante opportunità di ampliare il proprio orizzonte di investimento ai mercati esteri. Compie questo passo scegliendo un Paese, la Romania, che presenta uno dei tassi di crescita più interessanti tra le economie dell'Unione Europea, di cui è parte integrante dal 2007. Questa dinamica, che esprime la presenza già consolidata di importanti investimenti stranieri, ha riflessi evidenti anche nell'evoluzione recente e prospettica del settore immobiliare.

Con questa acquisizione si coglie l'opportunità di potere disporre, date le dimensioni del portafoglio, di una massa critica che consente di beneficiare delle favorevoli condizioni macroeconomiche sottostanti e, contemporaneamente, di avere le premesse per estrarre valore dall'investimento attraverso l'apporto della gestione di IGD

IGD punta al consolidamento e alla successiva crescita degli attuali canoni di affitto attraverso un'ottimizzazione dell'offerta commerciale e una valorizzazione immobiliare che comporterà investimenti stimati in circa 20-25 milioni di € nei prossimi 5 anni.

La valorizzazione immobiliare passerà anche attraverso lo sfruttamento del potenziale non commerciale degli immobili, anche in previsione della cessione di attività 'non-core' per IGD, che ad oggi si stima fra il 5% ed il 10% del valore del portafoglio.

Il progetto prevede un primo periodo di consolidamento e ottimizzazione commerciale e immobiliare, durante il quale IGD farà leva sulla redditività iniziale e sulla capacità di generazione di cassa per finanziare gli investimenti.

Nell'ambito degli obiettivi di piano industriale a fine maggio e' stato sottoscritto un accordo preliminare per l'acquisizione di una galleria commerciale nel Comune di Gorizia; il progetto prevede la realizzazione di un centro commerciale costituito da un ipermercato e da una galleria commerciale di circa 14.300 mq. di GLA, L'investimento di IGD SIIQ spa e' limitato alla galleria commerciale il cui corrispettivo e' fissato in 49 milioni di euro circa ; l'apertura del centro e' prevista nel primo semestre del 2011.

## Analisi economica

I tre trimestri dell'esercizio mostrano un utile netto consolidato di Gruppo pari a 41,08 milioni di euro, con un incremento del 43,17% rispetto al risultato di 28,70 milioni di euro realizzato a settembre 2007.

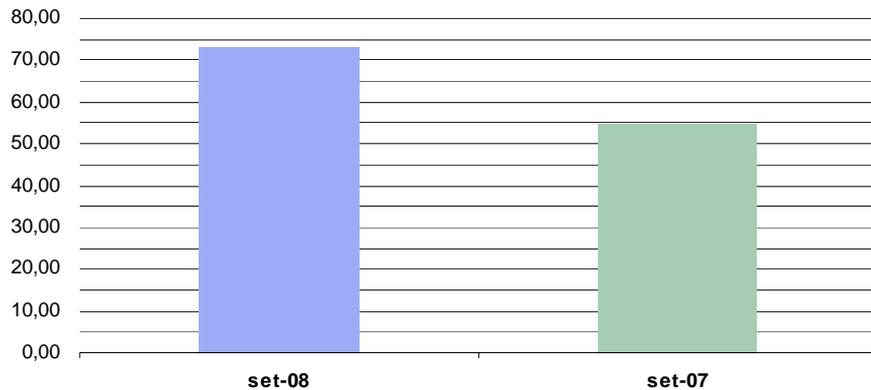
Di seguito viene riportata una sintesi dei risultati:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO								
	set-08	set-07	Δ	%	3Q 2008	3Q 2007	Δ	%
Ricavi da immobili di proprietà	55,46	40,20	15,26	37,95%	21,00	13,84	7,15	51,65%
Ricavi da immobili di proprietà di terzi	8,34	9,60	-1,26	-13,17%	2,78	3,15	-0,37	-11,85%
Ricavi da servizi	3,14	2,09	1,05	50,45%	1,00	0,66	0,34	51,14%
Altri ricavi	6,20	2,66	3,54	133,44%	2,81	0,66	2,15	326,85%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>73,14</b>	<b>54,55</b>	<b>18,59</b>	<b>34,08%</b>	<b>27,59</b>	<b>18,32</b>	<b>9,27</b>	<b>50,59%</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	20,19	14,72	5,47	37,14%	7,38	4,89	2,49	50,99%
Costi del personale	4,30	2,76	1,54	55,62%	1,49	0,84	0,64	75,99%
Altri costi operativi	3,59	2,50	1,09	43,62%	1,55	0,88	0,67	75,92%
Variazione delle rimanenze	52,12	-0,11	52,23		0,00	-0,03	0,03	
Costi di realizzazione	-52,12	0,00	-52,12		0,00	0,00	-0,00	
<b>EBITDA</b>	<b>45,06</b>	<b>34,68</b>	<b>10,39</b>	<b>29,96%</b>	<b>17,17</b>	<b>11,74</b>	<b>5,42</b>	<b>46,18%</b>
Ammortamenti	-0,41	-0,23	-0,17	73,95%	-0,21	-0,08	-0,12	150,21%
Variazione Fair Value	7,14	24,36	-17,22	-70,70%	-0,96	-0,15	-0,81	543,59%
<b>EBIT</b>	<b>51,79</b>	<b>58,81</b>	<b>-7,01</b>	<b>-11,93%</b>	<b>16,00</b>	<b>11,51</b>	<b>4,49</b>	<b>39,01%</b>
Gestione finanziaria:	-18,70	-10,45	-8,25	78,93%	-7,12	-3,62	-3,50	96,64%
Proventi finanziari	3,86	3,31	0,55	16,72%	1,29	2,78	-1,49	-53,73%
Oneri finanziari	22,56	13,76	8,80	63,96%	8,41	6,40	2,01	31,48%
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>33,09</b>	<b>48,36</b>	<b>-15,27</b>	<b>-31,58%</b>	<b>8,89</b>	<b>7,89</b>	<b>0,99</b>	<b>12,58%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-7,99	19,66	-27,65	-140,62%	2,03	3,23	-1,20	-37,15%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>41,08</b>	<b>28,70</b>	<b>12,39</b>	<b>43,17%</b>	<b>6,85</b>	<b>4,66</b>	<b>2,18</b>	<b>46,82%</b>

## Ricavi

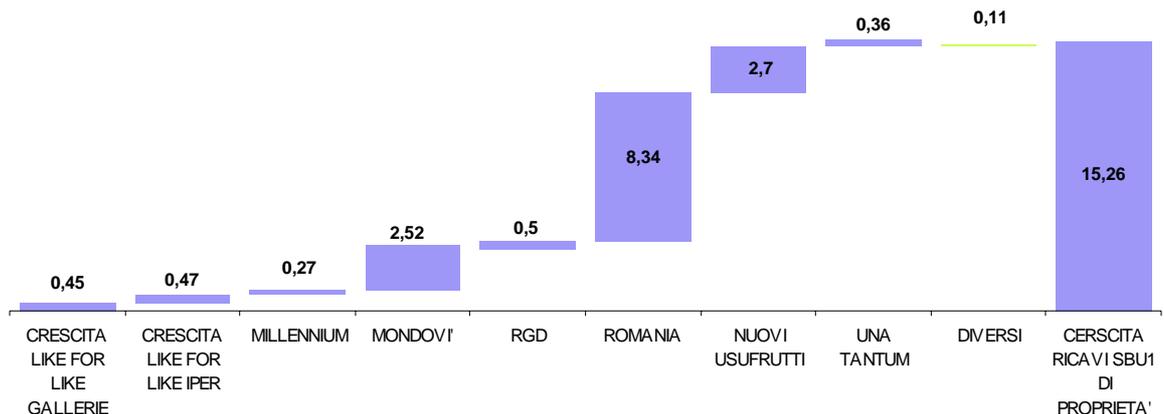
A settembre 2008 sono stati realizzati ricavi per € 73,14 milioni di euro in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di 18,59 milioni di euro, pari al 34,08%. L'incremento significativo del trimestre è dovuto alle società rumene che portano, per il terzo trimestre, un contributo di 4,88 milioni nei ricavi da immobili di proprietà.

### Totale ricavi



Hanno contribuito a tale risultato positivo:

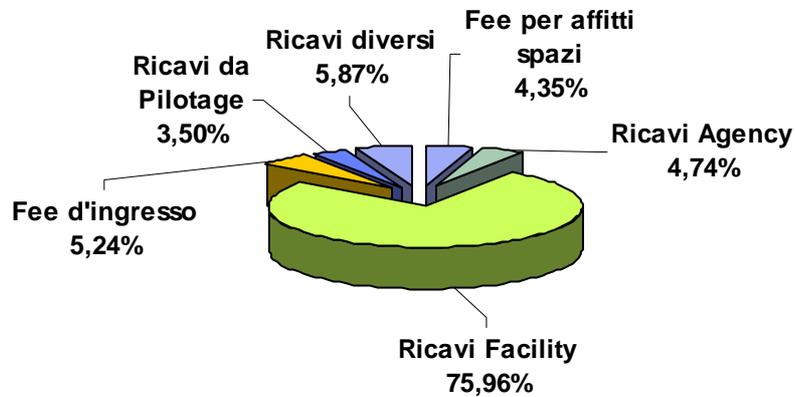
- ✓ La crescita più rilevante si è registrata nell'area di business core del gruppo IGD, **ricavi da immobili di proprietà** in linea con le linee strategiche:



- L'acquisizione della galleria Mondovicino, che contribuisce interamente per i tre trimestri del 2008 essendo stata acquisita a novembre 2007, quella di Millenium Gallery, che contribuisce nel 2008 per nove mesi mentre nel 2007 per soli quattro mesi.
- Il maggiore incremento dei ricavi da immobili di proprietà (circa il 53%) è dovuto all'acquisizione della società romana Win Magazin avvenuta alla fine di aprile 2008. La società proprietaria di 15 centri commerciali e di una palazzina adibita ad uffici contribuisce nei nove mesi per circa 8,34 ml.
- Sottolineiamo inoltre l'acquisizione del diritto di usufrutto a parità di condizioni per le gallerie commerciali di Città delle Stelle, Lungo Savio e S.Ruffillo, che per questo motivi sono riclassificati tra gli immobili di proprietà.
- ✓ Si registra una diminuzione dei **ricavi da immobili di proprietà di terzi** in linea con le strategie del gruppo. Tale decremento è dovuto all'acquisizione dei diritti di usufrutto sopra descritti.
- ✓ Si registra un importante risultato in termini di **ricavi da servizi** che passano da un'incidenza sul totale dei ricavi del 4,04% nel 2007 al 4,69% a settembre 2008. Tale tipologia di ricavi per natura è composta da una parte di ricavi ricorrenti (Facility Management e Fee per affitti spazi) e da una parte variabile legata all'acquisizione di nuovi mandati di commercializzazione e ai fees d'ingresso (Agency Activity e Fee), oltre a questo si registrano ricavi di Pilotage che gestionalmente trovano

compensazione nei relativi costi da Pilotage. Il peso di ciascuna componente di ricavo è evidenziata nel grafico sottostante:

### BREAKDOWN RICAVI DA SERVIZI



- I ricavi da Facility sono incrementati del 31,18% per l'acquisizione di nuovi mandati di facility management nei centri: Darsena City, Sesto Fiorentino, Mondovicino, Quarto, Vibo Valentia e Mercato S. Severino, intrapresa nel 2007.
  - I ricavi da Agency derivano dall'attività di commercializzazione della galleria di Lodi e altri piccoli mandati.
- ✓ Si registra un forte incremento degli **Altri ricavi** (3,54 milioni) dovuto alla variazione dell'area di consolidamento che al 30 settembre 2008 include i centri commerciali romeni (con ricavi da rifatturazione pari a 2,15 milioni) e il Consorzio proprietari Centro Leonardo (con ricavi da rifatturazione pari a 0,96 milioni).
- I ricavi da rifatturazione incidono per il 92,81% sul totale degli altri ricavi. Le rimanenti quote sono ricavi derivanti da servizi svolti nei confronti di società correlate, rimborsi auto dipendenti, rimborsi personale comandato.

### Margini

I margini di ciascuna area strategica di business sono risultati in crescita rispetto al terzo trimestre 2007, il margine da attività locativa di immobili non di proprietà è lieve in crescita in quanto dal 1 marzo 2008 su tre gallerie di proprietà di Coop Adriatica (Città delle Stelle, Lungo Savio e S. Ruffillo) è stato costituito il diritto di usufrutto. Tali gallerie, dalla data di inizio dell'usufrutto, rientrano nei ricavi da immobili di proprietà.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	set-08	set-07	Δ	%	3Q 2008	3Q 2007	Δ	%
Margine da immobili di proprietà	49,38	37,32	12,06	32,31%	18,48	12,74	5,74	45,09%
Margine da immobili di proprietà di terzi	0,89	0,71	0,18	25,39%	0,51	0,15	0,35	231,71%
Margine da servizi	0,88	0,86	0,02	2,63%	0,22	0,29	-0,07	-23,52%
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>51,15</b>	<b>38,89</b>	<b>12,26</b>	<b>31,53%</b>	<b>19,21</b>	<b>13,18</b>	<b>6,03</b>	<b>45,73%</b>
Costo personale di sede	-3,11	-1,99	-1,12	56,38%	-1,24	-0,46	-0,78	167,30%
Spese generali	-2,97	-2,23	-0,74	33,36%	-0,80	-0,97	0,17	-17,57%
<b>EBITDA</b>	<b>45,06</b>	<b>34,68</b>	<b>10,39</b>	<b>29,96%</b>	<b>17,17</b>	<b>11,74</b>	<b>5,42</b>	<b>46,18%</b>
Ammortamenti	-0,41	-0,23	-0,17	73,95%	-0,21	-0,08	-0,12	150,21%
Variatione fair value	7,14	24,36	-17,22	-70,70%	-0,96	-0,15	-0,81	543,59%
<b>EBIT</b>	<b>51,79</b>	<b>58,81</b>	<b>-7,01</b>	<b>-11,93%</b>	<b>16,00</b>	<b>11,51</b>	<b>4,49</b>	<b>39,01%</b>
Margine gestione finanziaria	-18,70	-10,45	-8,25	78,93%	-7,12	-3,62	-3,50	96,64%
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>33,09</b>	<b>48,36</b>	<b>-15,27</b>	<b>-31,58%</b>	<b>8,89</b>	<b>7,89</b>	<b>0,99</b>	<b>12,58%</b>
(Imposte sul reddito del periodo)	7,99	-19,66	27,65	-140,62%	-2,03	-3,23	1,20	-37,15%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>41,08</b>	<b>28,70</b>	<b>12,39</b>	<b>43,17%</b>	<b>6,85</b>	<b>4,66</b>	<b>2,18</b>	<b>46,82%</b>

- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà:** tale margine nel corso del 3° trimestre 2008 è pari a €49,38 milioni a fronte di €37,32 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente, in incremento del 32,31%. Tale attività presenta un margine molto interessante pari a 89,03%.
- ✓ **SBU 1 - attività immobiliare locativa- margine su immobili di proprietà di terzi:** il margine ha registrato un decremento di 0,18 ml per le motivazioni sopra riportate. La marginalità in termini percentuali è stata pari al 25,39%.
- ✓ **SBU 2 – Attività di servizi - margine da attività di servizi:** il margine dell'attività da servizi a settembre 2008 si è attestato a € 0,88 ml, in crescita del 2,63% rispetto a settembre 2007. Tale attività non assorbe capitali e genera un margine rilevante, che a settembre 2008 è stato pari al 28,07%. E' necessario sottolineare che la principale voce di costo relativa a tale attività è il costo del lavoro.

## EBITDA

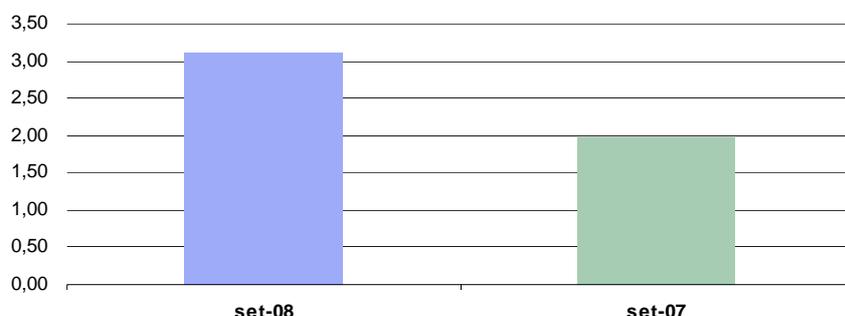
L'**EBITDA** è stato pari a € 45,06 milioni di euro in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 29,96%. All'incremento dei ricavi sopra dettagliato e' seguito un aumento delle spese generali e dei costi del personale

## Ebitda

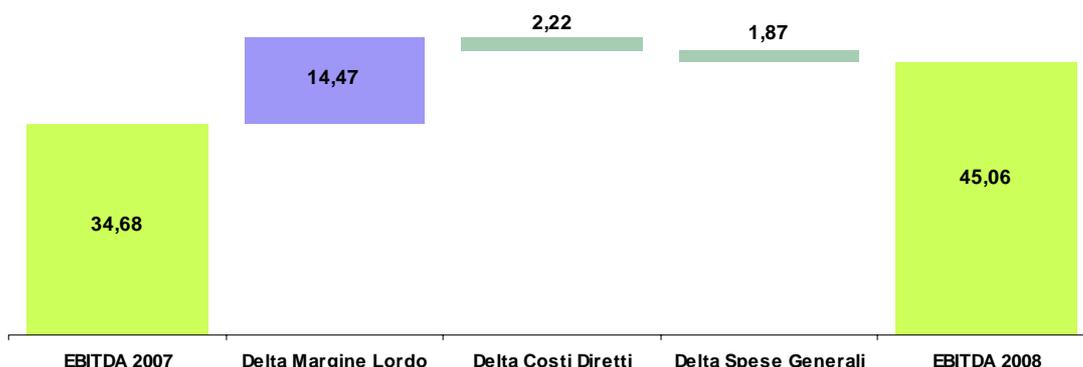


La voce di costo che ha subito la maggior crescita è stato il costo del personale di sede incrementato coerentemente con la crescita della struttura organizzativa in atto in quanto per la natura del business la struttura organizzativa inizia ad operare 18-24 mesi in anticipo rispetto alle aperture previste.

**Costo del personale di sede**



Le spese generali, sono pari a €6,09 ml, in linea rispetto al budget .



**EBIT**

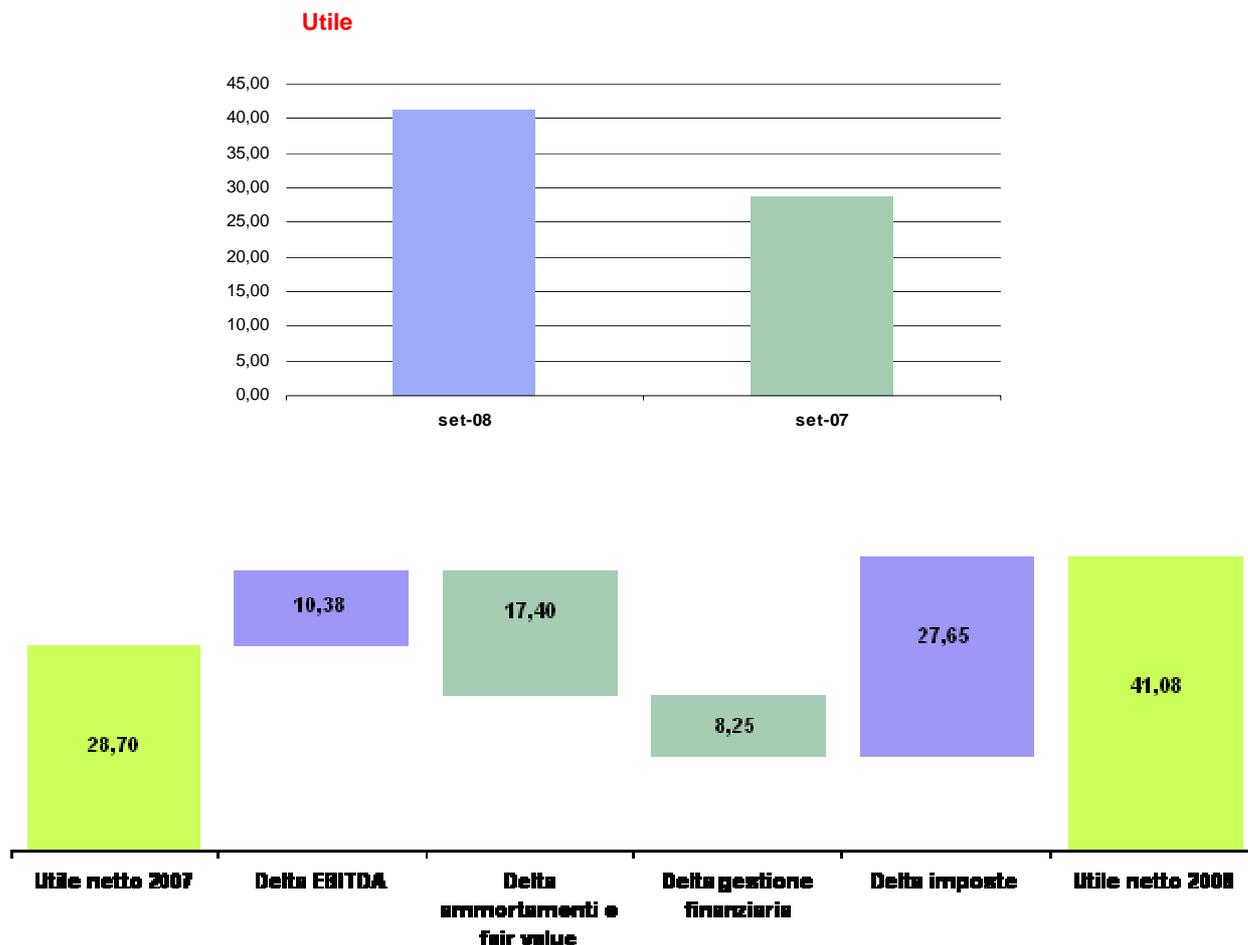
L'EBIT e' pari a 51,79 milioni di euro, la principale componente della differenza tra Ebit ed Ebitda è data dal delta Fair Value, che in base alla perizia indipendente CBRE al 30/06/08 e agli interventi effettuati nel trimestre su IGD e sulle società Rumene, è pari a €7,14 ml; tale incremento consolida i valori ottenuti nel periodo che va dal 2006 fino al settembre 2007, dove tutto il settore Real Estate, in particolare il segmento retail, ha visto una forte espansione.

**Gestione Finanziaria**

**Gestione finanziaria:** il saldo negativo della gestione finanziaria è incrementato di € 8,25 milioni; tale incremento è giustificabile dall'erogazione del Convertible Bond di € 230 ml avvenuta il 28 giugno 2007, dall'erogazione del mutuo di €100 ml con Unipol Banca e Merchant avvenuta il 10 aprile 2007 e dall'incremento del debito a breve. La posizione finanziaria netta si è attestata a € 642,10 milioni, portando il gearing a 0,86 dallo 0,81 del 30/06/2008. All'incremento della posizione finanziaria netta si aggiunge anche un incremento dei tassi d'interesse il cui effetto e' parzialmente mitigato dal fatto che gran parte del debito a lungo e' coperto da Interest Rate Swaps.

**Utile Netto**

L'**UTILE NETTO** è di €41,08 milioni, in aumento dell'43,17% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Influisce sul risultato il recupero delle imposte differite al netto dell'imposta sostitutiva riversate a Conto Economico a seguito dell'ingresso della Capo Gruppo nel regime speciale SIQ.

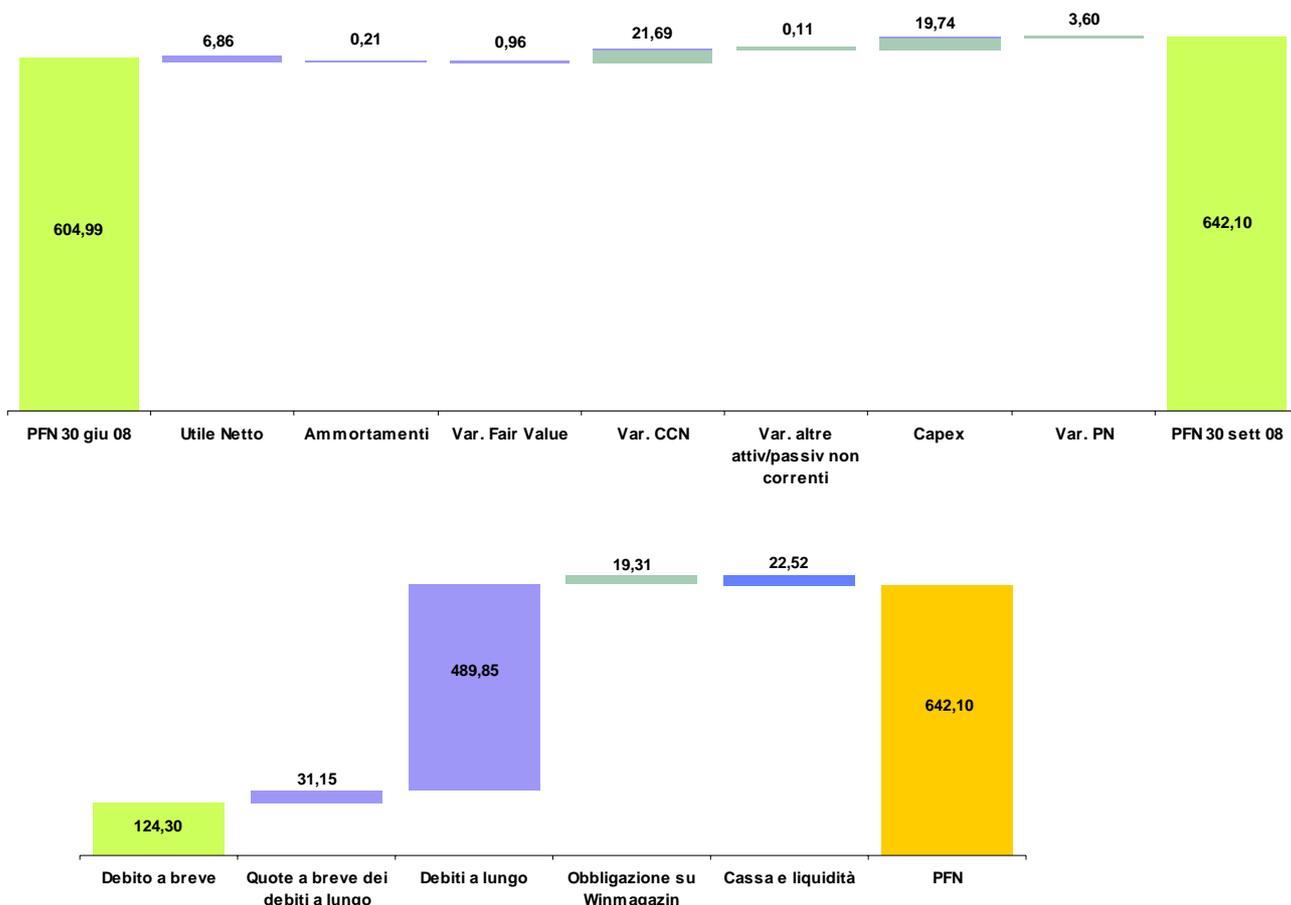
**Analisi patrimoniale e finanziaria**

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 settembre 2008, può essere così sintetizzata:

FONTI-IMPIEGHI	a)	b)	c)	a)-b)	a)-b)	a)-c)	a)-c)
	30/09/2008	30/06/2008	31/12/2007	Δ	%	Δ	%
Attivo immobilizzato	1.450,44	1.432,01	1.164,45	18,43	1,29%	285,99	24,56%
CCN	55,53	33,84	21,55	21,69	64,10%	33,98	157,68%
Altre passività a lungo	-113,92	-114,17	-103,19	0,25	-0,22%	-10,73	10,40%
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>1.392,05</b>	<b>1.351,68</b>	<b>1.082,81</b>	<b>40,37</b>	<b>2,99%</b>	<b>309,24</b>	<b>28,56%</b>
Patrimonio netto	749,95	746,69	741,17	3,26	0,44%	8,78	1,18%
PFN	642,10	604,99	341,64	37,11	6,13%	300,46	87,95%
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.392,05</b>	<b>1.351,68</b>	<b>1.082,81</b>	<b>40,37</b>	<b>2,99%</b>	<b>309,24</b>	<b>28,56%</b>

Le principali variazioni del terzo trimestre 2008 rispetto al 30 giugno 2008 sono espresse di seguito:

- ✓ **Attivo immobilizzato** è passato da € 1.432,01 milioni al 30 giugno 2008 a € 1.450,44 milioni al 30 settembre 2008; la variazione di € 18,43 milioni è imputabile agli incrementi in:
  - ✓ **Immobilizzazioni in corso:** La variazione è dovuta principalmente:
    - ✓ al pagamento di ulteriori acconti per i contratti preliminari in essere di Catania e Conegliano;
    - ✓ **Avviamento:** La variazione è dovuta:
      - ✓ all'aggiustamento prezzo, previsto contrattualmente e avvenuto nel corso del trimestre, delle acquisizioni delle società WinMagazin SA e Winmarkt management s.r.l.
    - ✓ **CCN:** La variazione è principalmente dovuta:
      - ✓ al pagamento rateizzato previsto contrattualmente per investimenti stipulati nel corso del primo semestre 2008;
  - ✓ **Patrimonio netto** al 30 settembre 2008 si è attestato a 749,95 milioni di euro e la variazione di 3,26 milioni di euro è dovuta all'utile del trimestre e alla variazione relativa ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge.
  - ✓ **Posizione finanziaria netta:** al 30/09/2008 ha avuto una variazione negativa rispetto al trimestre precedente di € 37,11 milioni, per gli investimenti del periodo e per l'andamento del CCN.



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

## Segment information

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

CONTO ECONOMICO	30-set-08	30-set-07	30-set-08	30-set-07	30-set-08	30-set-07
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		TOTALE	
<b>RICAVI</b>	<b>63,80</b>	<b>49,81</b>	<b>3,14</b>	<b>2,09</b>	<b>66,94</b>	<b>51,89</b>
<i>COSTI DIRETTI</i>	13,53	11,77	2,26	1,23	15,79	13,00
<b>MARGINE LORDO DIVISIONALE</b>	<b>50,27</b>	<b>38,03</b>	<b>0,88</b>	<b>0,86</b>	<b>51,15</b>	<b>38,89</b>
<i>RICAVI-COSTI INDIVISI</i>					6,09	4,22
<b>EBITDA</b>	<b>50,27</b>	<b>38,03</b>	<b>0,88</b>	<b>0,86</b>	<b>45,06</b>	<b>34,68</b>
<i>RIVALUTAZ. ED AMM.TI</i>	6,79	24,14	-0,06	0,00	6,73	24,13
<b>EBIT</b>	<b>57,06</b>	<b>62,18</b>	<b>0,82</b>	<b>0,86</b>	<b>51,79</b>	<b>58,81</b>
<b>MARGINE GEST.FIN</b>					- 18,70	- 10,45
<b>IMPOSTE</b>					7,99	19,66
<b>UTILE NETTO</b>					<b>41,08</b>	<b>28,70</b>

STATO PATRIMONIALE	30-set-08	30-giu-08	30-set-08	30-giu-08	30-set-08	30-giu-08	30-set-08	30-giu-08
	ATTIVITA' LOCATIVA		SERVIZI		INDIVISO		TOTALE	
<i>PORTAFOGLIO IMMOBILIARE</i>	1.184,66	1.184,29	0,00	0,00	0,00	0,00	1.184,66	1.184,29
<i>ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	49,38	49,10	49,38	49,10
<i>INVESTIMENTI IN CORSO</i>	216,39	198,62	0,00	0,00			216,39	198,62
<i>CCN</i>	30,99	8,91	0,24	0,09	24,30	24,83	55,53	33,84
<i>- ALTRE PASSIVITA' A LUNGO</i>	-113,60	-113,86	-0,33	-0,31			-113,92	-114,17
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>1.318,45</b>	<b>1.277,96</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,21</b>	<b>73,70</b>	<b>73,93</b>	<b>1.392,05</b>	<b>1.351,68</b>
<i>PFN</i>	572,24	535,00	-3,84	-3,95	73,70	73,93	642,10	604,99
<i>PATRIMONIO</i>	746,20	742,96	3,75	3,73			749,95	746,69
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>1.318,45</b>	<b>1.277,97</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,22</b>	<b>73,70</b>	<b>73,93</b>	<b>1.392,05</b>	<b>1.351,68</b>

## Eventi successivi

Si segnala che in data 29 ottobre 2008 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione della società "M.V. s.r.l." nella società "IGD SIIQ S.p.A.". La decorrenza della fusione è il 3 novembre 2008. Ai sensi dell'art. 2504 bis comma 3 cc e ai sensi dell'art. 172 comma 9 del T.u.i.r. gli effetti della fusione decorrono dal 1° gennaio 2008.

## Prospetti contabili consolidati

<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>	<b>30/09/2008</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>VARIAZIONI</b>	<b>VARIAZIONI</b>
Importi in milioni di €uro	(A)	(B)	(C)	(A-B)	(A-C)
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>					
<b>Attività immateriali</b>					
- Attività immateriali a vita definita	0,20	0,15	0,01	0,05	0,19
- Avviamento	30,34	29,97	26,67	0,37	3,67
	<b>30,54</b>	<b>30,12</b>	<b>26,68</b>	<b>0,42</b>	<b>3,86</b>
<b>Attività materiali</b>					
- Investimenti immobiliari	1.181,47	1.181,47	947,81	0,00	233,66
- Impianti e Macchinari	0,70	0,43	0,33	0,27	0,37
- Attrezzatura e altri beni	0,67	0,67	0,46	0,00	0,21
- Migliorie su beni di terzi	1,84	1,73	0,12	0,11	1,72
- Immobilizzazioni in corso	216,39	198,62	168,15	17,77	48,24
	<b>1.401,07</b>	<b>1.382,92</b>	<b>1.116,87</b>	<b>18,15</b>	<b>284,20</b>
<b>Altre attività non correnti</b>					
- Attività per imposte anticipate	5,23	5,37	2,88	(0,14)	2,35
- Crediti vari e altre attività non correnti	13,60	13,60	18,02	0,00	(4,42)
- Attività finanziarie non correnti	5,06	8,95	5,65	(3,89)	(0,59)
	<b>23,89</b>	<b>27,92</b>	<b>26,55</b>	<b>(4,03)</b>	<b>(2,66)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>	<b>1.455,50</b>	<b>1.440,96</b>	<b>1.170,10</b>	<b>14,54</b>	<b>285,40</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>					
Rimanenze per lavori in corso	52,37	52,37	0,00	0,00	52,37
Rimanenze	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01
Crediti commerciali e altri crediti	9,19	9,49	9,65	(0,30)	(0,46)
Altre attività correnti	33,36	32,52	19,48	0,84	13,88
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	0,68	0,17	40,51	0,51	(39,83)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	21,84	17,10	123,07	4,74	(101,23)
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>	<b>117,45</b>	<b>111,66</b>	<b>192,71</b>	<b>5,79</b>	<b>(75,26)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A + B)</b>	<b>1.572,95</b>	<b>1.552,62</b>	<b>1.362,81</b>	<b>20,33</b>	<b>210,14</b>
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>					
quota di pertinenza della Capogruppo	741,90	738,64	741,01	3,26	0,89
quota di pertinenza di terzi	8,05	8,05	0,16	0,00	7,89
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>749,95</b>	<b>746,69</b>	<b>741,17</b>	<b>3,26</b>	<b>8,78</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>					
Passività finanziarie non correnti	514,23	515,34	478,10	(1,11)	36,13
Fondo TFR	0,39	0,37	0,36	0,02	0,03
Passività per imposte differite	75,14	75,73	90,45	(0,59)	(15,31)
Fondi per rischi ed oneri futuri	0,75	0,57	0,64	0,18	0,11
Debiti vari e altre passività non correnti	37,64	37,50	11,74	0,14	25,90
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>	<b>628,15</b>	<b>629,51</b>	<b>581,29</b>	<b>(1,36)</b>	<b>46,86</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>					
Passività finanziarie correnti	155,45	115,87	32,77	39,58	122,68
Debiti commerciali e altri debiti	22,41	38,02	4,47	(15,61)	17,94
Passività per imposte correnti	9,05	7,68	0,94	1,37	8,11
Altre passività correnti	7,94	14,85	2,17	(6,91)	5,77
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>	<b>194,85</b>	<b>176,42</b>	<b>40,35</b>	<b>18,43</b>	<b>154,50</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D + E)</b>	<b>823,00</b>	<b>805,93</b>	<b>621,64</b>	<b>17,07</b>	<b>201,36</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)</b>	<b>1.572,95</b>	<b>1.552,62</b>	<b>1.362,81</b>	<b>20,33</b>	<b>210,14</b>

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO IMPORTI IN MILIONI DI EURO	30/09/2008	30/09/2007	VARIAZIONI	3Q 2008	3Q 2007	VARIAZIONI
	(A)	(B)	(A-B)	3Q 2008	3Q 2007	(A-B)
Ricavi	63,57	49,53	14,04	24,09	16,67	7,42
Altri proventi	9,57	5,02	4,55	3,50	1,65	1,85
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>73,14</b>	<b>54,55</b>	<b>18,59</b>	<b>27,59</b>	<b>18,32</b>	<b>9,27</b>
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso	52,12	0,00	52,12	0,00	0,00	0,00
Costi di realizzazione lavori in corso	(52,12)	0,00	(52,12)	0,00	0,00	0,00
<b>Risultato delle costruzioni in corso</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Acquisti di materiali e servizi esterni	20,19	14,72	5,47	7,38	4,89	2,49
Costi del personale	4,30	2,76	1,54	1,49	0,84	0,65
Altri costi operativi	3,59	2,50	1,09	1,55	0,88	0,67
Variazione delle rimanenze	0,00	(0,11)	0,11	0,00	(0,03)	0,03
<b>Totale costi operativi</b>	<b>28,08</b>	<b>19,87</b>	<b>8,21</b>	<b>10,42</b>	<b>6,58</b>	<b>3,84</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUS/MINUSVALENZE E RIPRISTINI/SVALUTAZIONI DI ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>45,06</b>	<b>34,68</b>	<b>10,38</b>	<b>17,17</b>	<b>11,74</b>	<b>5,43</b>
(Ammortamenti)	(0,41)	(0,23)	(0,18)	(0,21)	(0,08)	(0,13)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	7,14	24,36	(17,22)	(0,96)	(0,15)	(0,81)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>51,79</b>	<b>58,81</b>	<b>(7,02)</b>	<b>16,00</b>	<b>11,51</b>	<b>4,49</b>
<b>Proventi finanziari</b>	<b>3,86</b>	<b>3,31</b>	<b>0,55</b>	<b>1,29</b>	<b>2,78</b>	<b>(1,49)</b>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>22,56</b>	<b>13,76</b>	<b>8,80</b>	<b>8,41</b>	<b>6,40</b>	<b>2,01</b>
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(18,70)</b>	<b>(10,45)</b>	<b>(8,25)</b>	<b>(7,12)</b>	<b>(3,62)</b>	<b>(3,50)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>33,09</b>	<b>48,36</b>	<b>(15,27)</b>	<b>8,88</b>	<b>7,89</b>	<b>0,99</b>
Imposte sul reddito del periodo	(7,99)	19,66	(27,65)	2,03	3,23	(1,20)
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>41,08</b>	<b>28,70</b>	<b>12,38</b>	<b>6,85</b>	<b>4,66</b>	<b>2,19</b>
Attribuibile a:						
* Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	41,09	28,70	12,39	6,86	4,66	2,20
* Utile del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	(0,01)	0,00	(0,01)	(0,01)	0,00	(0,01)

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>30/09/2008</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>IMPORTI IN MILIONI DI EURO</b>			
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(21,84)	(17,10)	(123,07)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	(0,68)	(0,17)	(40,51)
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(22,52)</b>	<b>(17,27)</b>	<b>(163,59)</b>
Passività finanziarie correnti	124,30	88,00	3,49
Quota corrente della parte non corrente	31,15	27,87	29,28
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE</b>	<b>155,45</b>	<b>115,87</b>	<b>32,77</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>132,93</b>	<b>98,60</b>	<b>(130,82)</b>
Attività finanziarie non correnti	(5,06)	(8,95)	(5,65)
Prestito obbligazionario convertibile	203,60	202,04	198,91
Passività finanziarie non correnti	310,63	313,31	279,19
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE</b>	<b>509,17</b>	<b>506,39</b>	<b>472,44</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>642,10</b>	<b>604,99</b>	<b>341,62</b>

## Note di commento ai prospetti contabili consolidati

### Criteri di redazione e area di consolidamento

#### Premessa

Il resoconto intermedio di gestione ed i prospetti contabili consolidati del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 settembre 2008, non sottoposti a revisione contabile, sono stati redatti ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n°1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali nonchè in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 82 del "Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n°58 in materia di Emittenti", della delibera Consob n°11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni/integrazioni.

Si segnala in particolare che il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008 è stata redatto sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D del predetto "Regolamento".

Il resoconto intermedio sulla gestione al 30 settembre 2008 è stato autorizzato alla pubblicazione con delibera del competente organo amministrativo in data 13 novembre 2008.

### Criteri di redazione

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 settembre 2008 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, ai fini di allinearle ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS.

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 2007 e del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008, ai quali si rimanda.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili esposte si basano sui Principi Contabili Internazionali e le relative interpretazioni attualmente in vigore; pertanto, tali dati potrebbero subire modifiche al fine di riflettere i cambiamenti che potrebbero intervenire sino al 31 dicembre 2008 per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, di nuove interpretazioni, o di linee guida emerse dall'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC).

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

In aderenza a quanto previsto dalla CONSOB, i dati del Conto Economico sono forniti con riguardo al trimestre di riferimento e al periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (progressivo); essi sono confrontati con i dati relativi agli analoghi periodi dell'esercizio precedente. I dati dello Stato Patrimoniale, relativi alla data di chiusura del trimestre, sono confrontati con i dati di chiusura del trimestre precedente e dell'ultimo esercizio. Pertanto, il commento delle voci di Conto Economico è effettuato con il raffronto al medesimo periodo dell'anno precedente (30 settembre 2007), mentre per quanto riguarda le grandezze patrimoniali viene effettuato rispetto trimestre precedente (30 giugno 2008).

Non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente diversa da quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali.

Si evidenzia infine che si è provveduto al calcolo delle imposte correnti, differite e/o anticipate.

## Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base delle situazioni contabili al 30 settembre 2008 predisposte dalle società incluse nell'area di consolidamento e rettificata, ove necessario, ai fini di allinearle ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del gruppo conformi agli IFRS.

Si segnala che rispetto alla situazione al 30/06/2008 l'area di consolidamento non si è modificata.

La tabella sottostante evidenzia l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento del Gruppo IGD al 30/09/2008.

Denominazione	% di partecipazione	Controllo	Sede Legale	Capitale Sociale (In Euro)	Metodo di Consolidamento	Attività Svolta
Immobiliare Larice s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	75.071.221	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio Forte di Brondolo	77,4%	IGD SIIQ S.p.A.	Castenaso (Bologna) Via Villanova 29/7	63.033,35	Integrale	Consorzio Urbanistico
Millenium Gallery s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	100.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
MV s.r.l.	100%	IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via Villa Glori 4	10.000,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
RGD s.r.l.	50%	IGD SIIQ S.p.A.	Milano via Dante 7	52.000,00	Proporzionale	Attività di acquisto e vendita di beni immobili
RGD Gestioni s.r.l.	50%	RGD s.r.l. 100%	Milano via Dante 7	10.000,00	Proporzionale	Gestione Centri Commerciali
New Mall s.r.l.	50%	RGD s.r.l. 100%	Torino Via B. Buozzi 5	60.000,00	Proporzionale	Gestione Centri Commerciali
Consorzio dei proprietari del Centro comm.le Leonardo	52%	IGD SIIQ S.p.A.	Imola (Bologna) Via G. Amendola 129	100.000,00	Integrale	Consorzio di gestione
Porta Medicea s.r.l.	80%	Immobiliare Larice s.r.l.	Livorno Via Gino Graziani 6	40.000.000,00	Integrale	SOCIETA' DI COSTRUZIONE
Win Magazin S.A.	90%*	Immobiliare Larice s.r.l. 100%	Bucarest Romania	31.128,00	Integrale	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	100%	Immobiliare Larice s.r.l. 90% IGD SIIQ S.p.A. 10%	Bucarest Romania	274.014,00	Integrale	Servizi Agency e facility management

\* La partecipazione è stata consolidata al 100% in considerazione dell'opzione Put&Call sulla quota di minoranza

## Aggregazioni di imprese

### Acquisizione Win Magazin S.A.

In data 29 aprile IGD SIIQ spa, a seguito dell'accordo preliminare siglato a fine marzo, ha acquistato tramite la controllata Immobiliare Larice s.r.l. il 100% del capitale sociale della società Win Magazin S.A. per un importo complessivo di 192,14 milioni di Euro, comprensivo dei costi accessori. L'investimento è stato realizzato in partnership con INPARTNER SpA, alla quale è stata ceduta una quota di minoranza pari al 10% della società Win Magazin S.A. A seguito del contratto di Put&Call sottoscritto tra Inpartner e Immobiliare Larice, la società Win Magazin è stata consolidata al 100%, rilevando contestualmente una passività finanziaria rappresentativa del debito futuro per l'acquisto della quota di minoranza. Win Magazin S.A. ha un patrimonio costituito da 15

centri commerciali e un immobili commerciale, siti in Romania. 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 192.144.173,00 ed è stato finanziato con disponibilità liquide e linee di credito dedicate. In particolare il valore equo degli investimenti immobiliari si riferisce alla valutazione al valore equo alla data di acquisizione degli investimenti immobiliari di proprietà della società. Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di Win Magazin S.A. alla data di acquisizione è evidenziato nella seguente tabella:

<b>Win Magazin Importi in €uro</b>	<b>VALORE CONTABILE</b>	<b>VALORE EQUO</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Attività immateriali	33	33
Attività materiali	205.099.448	205.099.448
Altre attività non correnti	10.246	10.246
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>205.109.727</b>	<b>205.109.727</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	10.102	10.102
Crediti commerciali	391.593	391.593
Altre attività non correnti	588.023	588.023
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8.407.397	8.407.397
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>9.397.115</b>	<b>9.397.115</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>214.506.842</b>	<b>214.506.842</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Passività per imposte differite	22.176.981	22.176.981
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>22.176.981</b>	<b>22.176.981</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti commerciali	639.694	639.694
Altre passività correnti	3.217.305	3.217.305
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>3.856.999</b>	<b>3.856.999</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>26.033.980</b>	<b>26.033.980</b>
<b>ATTIVITA' NETTE</b>	<b>188.472.861</b>	<b>188.472.861</b>
<b>AVVIAMENTO</b>		<b>3.671.312</b>
<b>COSTO DELL'ACQUISIZIONE</b>		<b>192.144.173</b>

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 2.722.469. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2008, i ricavi consolidati sarebbero risultati superiori per circa Euro 6.830.117 e l'utile dell'esercizio consolidato superiore per circa Euro 2.769.839.

#### Acquisizione Winmarkt Management s.r.l.

In data 29 aprile il Gruppo IGD SIIQ ha acquistato inoltre per 184.818 Euro il 100% delle quote della società Winmarkt Management srl, che fornisce i servizi di agency e facility management.

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 184.818 ed è stato finanziato con disponibilità liquide e linee di credito dedicate. Il confronto tra il valore equo ed il valore contabile (espresso secondo principi contabili IAS/IFRS, delle attività e passività identificabili di Winmarkt management s.r.l. alla data di acquisizione è evidenziato nella seguente tabella:

<b>Winmarkt Management s.r.l.</b>	<b>VALORE CONTABILE</b>	<b>VALORE EQUO</b>
<b>Importi in €uro</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Attività immateriali	3.683	3.683
Attività materiali	61.612	61.612
Altre attività non correnti	8	8
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>65.303</b>	<b>65.303</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Altre attività non correnti	5.555	5.555
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	352.146	352.146
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>357.701</b>	<b>357.701</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>423.004</b>	<b>423.004</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Passività finanziarie non correnti	9.843	9.843
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>9.843</b>	<b>9.843</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti commerciali	25.238	25.238
Altre passività correnti	203.892	203.892
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>229.130</b>	<b>229.130</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>238.973</b>	<b>238.973</b>
<b>ATTIVITA' NETTE</b>	<b>184.031</b>	<b>184.031</b>
<b>AVVIAMENTO</b>		<b>787</b>
<b>COSTO DELL'ACQUISIZIONE</b>		<b>184.818</b>

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 1.733. Qualora l'acquisizione fosse avvenuta all'inizio dell'esercizio 2008 l'utile dell'esercizio consolidato sarebbe stato inferiore per circa Euro 71.224

## Commento alle principali poste dello Stato Patrimoniale

### Attività non correnti

La variazione delle attività non correnti tra il 30 settembre 2008 ed il 30 giugno 2008 è dovuta principalmente a:

- Incremento della voce **avviamento** per effetto del conguaglio sul prezzo relativo alle acquisizioni di Win Magazin SA e Winmarkt management srl.
- Incremento della voce **"Immobilizzazioni in corso"** materiali per effetto:
  - al pagamento di ulteriori acconti per i contratti preliminari in essere di Catania e Conegliano;
- il decremento della voce **"Attività finanziarie non correnti"** si riferisce alla valorizzazione al market to market dei contratti IRS in essere a fine trimestre. Nel corso del terzo trimestre 2008 la variazione rispetto al trimestre precedente è stata particolarmente significativa.

### Attività correnti

L'incremento della voce **"Cassa e Altre Disponibilità Liquide"** rispetto al trimestre precedente è principalmente imputabile al cash flow prodotto dalla società Winmagazine SA.

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto si è incrementato nel 3° trimestre per:

- la variazione relativa ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge;
- l'utile di pertinenza del periodo.

### Passività non correnti

La variazione netta delle **Passività non correnti** rispetto al 30 giugno 2008 è dovuta:

- alla variazione delle **passività finanziarie non correnti**, al decremento dei mutui in essere rispetto al trimestre precedente per la quota relativa all'esercizio successivo riclassificata tra le passività finanziarie correnti.
- all'incremento del debito relativo al prestito obbligazionario convertibile. Relativamente a quest'ultimo si precisa che:
  - In data 28 giugno 2007 è stato emesso un prestito obbligazionario convertibile per euro 230.000.000 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, con un tasso effettivo pari al 6,03%; i maggiori oneri rispetto al tasso nominale del 2,5% realmente corrisposto sono contabilizzati in aumento del debito per prestito obbligazionario. Al 31/12/2007 sono stati pari ad euro

3.078.511 e al 30/06/2008 sono stati pari ad euro 3.126.140 e al 30/09/2008 sono stati pari ad euro 4.689.209.

### **Passività correnti**

La variazione netta delle Passività correnti rispetto al 30 giugno 2008 è principalmente dovuta:

- all'incremento delle **passività finanziarie correnti** per l'accensione di hot money per finanziare le esigenze temporanee di cassa.
- Al decremento dei "**Debiti commerciali**" per il pagamento rateizzato previsto contrattualmente per investimenti stipulati nel corso del primo semestre 2008;

## **Commento alle principali poste del Conto Economico**

### **Ricavi e proventi operativi**

Il fatturato consolidato e gli altri proventi al 30 settembre 2008 sono pari ad Euro 73,14 milioni; rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente si registra un incremento di 18,59 milioni. La variazione positiva è commentata nel paragrafo "**analisi economica**"

### **Acquisti di materiali e servizi esterni**

La voce comprende principalmente i costi per affitti passivi relativi agli immobili gestiti dal Gruppo. L'incremento, rispetto al 30 settembre 2007, è dovuto in particolare alla variazione dell'area di consolidamento.

### **Costi del personale**

Il costo del personale incrementa rispetto al precedente periodo del 2007 per effetto dell'incremento del numero dei dipendenti in coerenza con la crescita dimensionale del Gruppo e con la struttura organizzativa preventivata.

### **Altri costi operativi**

Non si segnalano variazioni significative.

### **Proventi ed oneri finanziari**

Il risultato della gestione finanziaria presenta un saldo negativo pari a 18,7 milioni con un incremento rispetto al medesimo periodo del 2007 pari a 8,25 milioni di euro, dovuto agli oneri per maggior indebitamento per la sottoscrizione in data 28 giugno 2007 di un Convertible Bond di 230 ml di Euro, di un mutuo di 100 ml di Euro oltre all'incremento delle passività finanziarie a breve e all'incremento dei tassi per i finanziamenti non coperti da IRS.

Gli interessi passivi sul bond convertibile compresi negli oneri finanziari sono pari ad euro 9 milioni e corrispondono ad un tasso di interesse del 6,03%. Tale tasso deriva dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Tale metodo di contabilizzazione determina un effetto di maggiori oneri finanziari che sono di seguito dettagliati:

- Interessi verso obbligazionisti al tasso di 2,5% pari a euro 4,3 milioni
- maggiori oneri finanziari per tasso di interesse effettivo dal 2,5% al 5,53% pari a euro 4,1 milioni
- maggiori oneri finanziari per applicazione del criterio del costo ammortizzato pari a euro 0,6 milioni (incremento del tasso di 0,5%)

I differenziali netti sui contratti derivati di copertura sono stati riclassificati rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente nella voce oneri finanziari per riflettere la sostanza dell'operazione di copertura posta

in essere, al fine di rendere l'onere finanziario a tasso fisso. Pertanto sono stati riclassificati €uro 4,39 milioni da proventi ad oneri finanziari nel modo seguente:

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI IMPORTI IN EURO	NEW 30/09/2007	OLD 30/09/2007	RICLASSIFICA
<i>Proventi finanziari</i>	3,31	7,70	4,39
<i>Oneri finanziari</i>	13,76	18,15	4,39
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>	<b>(10,45)</b>	<b>(10,45)</b>	0,00

### Imposte del periodo

Le imposte correnti del periodo ammontano ad euro 3,48 milioni.

In data 16 aprile IGD S.p.A. ha esercitato l'opzione per accedere al regime tributario delle SIIQ, introdotto e disciplinato dalla legge 27 dicembre 2006, n. 296, contestualmente e' stata data comunicazione all'Agenzia delle entrate secondo le modalità stabilite dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 28 novembre 2007.

L'opzione ha effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008 e comporta l'esenzione del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare sia ai fini IRES che IRAP; la parte di utile civilistico ad esso corrispondente verrà assoggettata integralmente ad imposizione direttamente in capo ai soci all'atto della sua distribuzione, mediante applicazione di una ritenuta, operata a titolo di acconto, per i soggetti imprenditori, e a titolo di imposta, nei confronti degli altri soggetti. La verifica dei requisiti oggettivi sarà operata facendo riferimento al bilancio (stato patrimoniale e conto economico) chiuso al 31 dicembre 2008 .

L'accesso al regime speciale determina il realizzo a valore normale degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti da IGD alla data di chiusura dell'ultimo periodo di imposta in regime ordinario; le relative plusvalenze, al netto delle eventuali minusvalenze, sono assoggettate ad imposta sostitutiva dell'IRES e dell'IRAP nella misura del 20 per cento, da corrispondere in un massimo di 5 rate annuali.

L'onere per l'applicazione dell'imposta d'ingresso al regime speciale è stato pari a 30,80 milioni di euro.

L'imposta sostitutiva, conseguente all'ingresso della Capogruppo nel regime speciale SIIQ è contabilizzata per l'intero importo di competenza pari al 20% della differenza esistente al 31/12/2007 tra il valore degli investimenti immobiliari al fair value e il loro relativo valore fiscale. La capogruppo ha scelto di effettuare il pagamento dell'imposta sostitutiva in 5 rate.

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo positivo pari ad euro 42,27 milioni. La variazione è sostanzialmente determinata dal riversamento delle imposte differite passive stanziato sul maggior valore degli immobili sino al 31/12/2007.

\*\*\*\*\*

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Grazia Margherita Piolanti dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.