

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

Sede legale in Bologna, Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007 n.13,
n. Iscrizione al Registro Imprese di Bologna e Partita IVA 00397420399
REA di Bologna 458582
capitale sociale sottoscritto e versato Euro 749.738.139,26

RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE

30/06/2019

1.	Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD.....	4
1.1.	Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2019	5
1.2.	Premessa	6
1.3.	Il Gruppo IGD	6
1.4.	Analisi economica	8
1.5.	Analisi patrimoniale e finanziaria	19
1.6.	Il titolo	28
1.7.	Eventi rilevanti del semestre	33
1.8.	Il Portafoglio Immobiliare.....	38
1.9.	Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ.....	52
1.10.	Eventi successivi alla chiusura	54
1.11.	Evoluzione prevedibile della gestione	54
1.12.	Operazioni infragruppo e con parti correlate	55
1.13.	Azioni Proprie	55
1.14.	Attività di ricerca e sviluppo.....	55
1.15.	Operazioni significative	55
2.	Gruppo IGD Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.....	56
2.1	Conto economico consolidato	57
2.2	Conto economico complessivo consolidato.....	58
2.3	Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.....	59
2.4	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato.....	60
2.5	Rendiconto finanziario consolidato.....	61
2.6	Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.....	62
2.7	Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato	106
2.8	Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato	107
2.9	Valutazioni dei periti indipendenti.....	108
3.	GLOSSARIO	147

Organi Societari e di Controllo

Consiglio di Amministrazione	Carica	Esecutivo	Non esecutivo	Indipendente	Comitato Controllo e Rischi	Comitato per le Nomine e per la Remunerazione	Comitato Parti Correlate
Elio Gasperoni	Presidente	X					
Rossella Saoncella	Vice Presidente			X		X	
Claudio Albertini	Amministratore Delegato	X					
Gian Maria Menabò	Consigliere		X				
Eric Jaen Veron	Consigliere			X			X
Livia Salvini	Consigliere			X		X	X
Luca Dondi Dall'Orologio	Consigliere			X	X		X
Sergio Lugaesi	Consigliere			X	X		
Timothy Guy Michele Santini	Consigliere			X		X	
Elisabetta Gualandri	Consigliere			X	X		
Alessia Savino	Consigliere		X				

Collegio sindacale	Carica	Effettivo	Supplente
Anna Maria Allievi	Presidente	X	
Roberto Chiusoli	Sindaco	X	
Daniela Preite	Sindaco	X	
Pierluigi Brandolini	Sindaco		X
Laura Macri	Sindaco		X
Paolo Prandi	Sindaco		X

Organismo di Vigilanza

Gilberto Coffari (Presidente), Alessandra De Martino, Paolo Maestri.

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari

Carlo Barban

1. Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo IGD

1.1. Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2019

<p>↗ 80,8 € mn Ricavi totali +4,4%</p>	<p>↗ 77,3 € mn Ricavi da attività locativa +4,4%</p>
<p>↗ 62,9 € mn Ebitda gestione caratteristica +13,1% Margine 78,2% Margine da <u>Freehold</u> 80,0%</p>	<p>↗ 7,1€ mn Utile netto del Gruppo -79,6%</p>
<p>↗ 41,8 € mn Funds From Operations (FFO) +7,6%</p>	

<p>↗ 48,2% Loan to Value 31.12.2018: 45,8%</p>	<p>↗ 0,97 Gearing ratio 31.12.2018 : 0,88</p>
<p>↗ 2,43% Costo del Debito 31.12.2018: 2,65%</p>	<p>↗ 3,8X Interest Cover Ratio 31.12.2018: 3,5X</p>
<p>↗ 1.184,9 mn PFN 31.12.2018: 1.059,6</p>	<p>↗ 93,3% Hedging sul debito a lungo termine + bond 31.12.2018: +92,5%</p>

1.2. Premessa

La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2019 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998, conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e, in particolare, allo IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2019 di IGD Siiq S.p.A. e delle società del Gruppo, dettagliate nel paragrafo relativo all'area di consolidamento.

Indicatori alternativi di performance

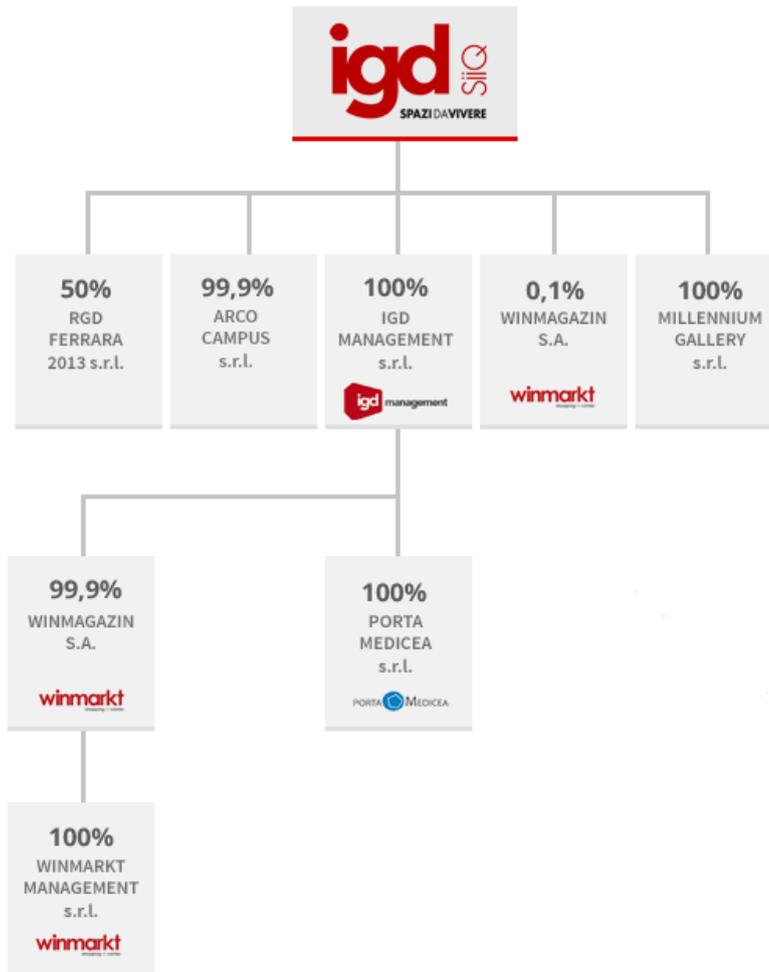
La presente Relazione Finanziaria semestrale, nella sezione relativa alla Relazione intermedia sulla gestione, contiene indicatori alternativi di performance rispetto a quelli risultanti propriamente e direttamente dagli schemi di bilancio consolidato semestrale abbreviato, redatti in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono stati calcolati anche in base a fonti o a metodologie alternative (così come previsto da Comunicazione Consob n. 92543/15), laddove distintamente specificato, che il management ha considerato idonei al monitoraggio degli andamenti del Gruppo e ritenuto più rappresentativi dei risultati economico-finanziari.

Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono i ricavi like for like, l'Ebitda della gestione caratteristica, l'Ebitda margin della gestione caratteristica, l'FFO, la posizione finanziaria netta, l'interest cover ratio, il costo medio del debito (al netto degli oneri accessori ricorrenti e non), il gearing ratio, il Loan to value, il net asset value (NAV) e triple net asset value (NNNAV), le cui modalità di calcolo sono descritte nel Glossario.

1.3. Il Gruppo IGD

IGD è stata la prima realtà in Italia a divenire SIIQ, nel 2008, ed è tuttora l'unica società del comparto della grande distribuzione che sia stata ammessa a tale regime fiscale. La parte prevalente del patrimonio immobiliare del Gruppo si trova in Italia (ca 94%). La parte restante degli asset è in Romania (ca 6%), dove il Gruppo controlla la catena di centri commerciali Winmarkt, attraverso la società Win Magazin S.A..



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

Al 30 giugno 2019 alla capogruppo fanno inoltre riferimento:

- ✓ il 100% di **Millennium Gallery S.r.l.** (proprietaria di parte della galleria commerciale di Rovereto e del ramo d'azienda del centro commerciale di Crema);
- ✓ il 50% di **RGD Ferrara 2013 S.r.l.**, costituita il 30 settembre 2013, per la gestione del ramo d'azienda del centro commerciale Darsena City di Ferrara;
- ✓ il 99,9% di **Arco Campus S.r.l.**, società dedicata alla vendita, locazione e gestione di immobili da destinare ad attività sportive, oltre che allo sviluppo e diffusione di attività sportive;
- ✓ il 100% di **IGD Management S.r.l.**, che, oltre a essere titolare della Galleria CentroSarca di Milano, controlla a sua volta la maggior parte delle attività che non rientrano nel perimetro SIIQ:
- ✓ il 99,9% di **Win Magazin S.A.**, la controllata rumena, che a sua volta detiene il 100% di WinMarkt Management S.r.l., cui fa capo la squadra di manager rumeni;
- ✓ il 100% di **Porta Medicea S.r.l.**, che ha per oggetto la realizzazione del progetto multifunzionale di riqualificazione e sviluppo immobiliare del fronte-mare di Livorno;
- ✓ la gestione degli immobili di proprietà di terzi (Centro Nova, Centro Piave e Galleria Fonti del Corallo);
- ✓ le attività di servizi, fra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

1.4. Analisi economica

Nel primo semestre del 2019 il ciclo economico internazionale ha continuato a rallentare sulla scia di quanto accaduto nel 2018; gli investimenti e il commercio mondiale in particolare hanno fortemente decelerato a causa delle forti tensioni commerciali globali esistenti.¹ Le prospettive di crescita per la seconda parte dell'anno rimangono deboli, a causa del persistere di dispute di carattere commerciale tra Stati Uniti, Cina ed Unione Europea ancora in atto e dell'incertezza politica che regna in Europa circa i tempi e le modalità dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.²

In **Italia**, già a partire dal secondo semestre del 2018, si è assistito ad un deciso rallentamento del ciclo economico e tale dinamica è proseguita anche nel 2019: nel primo trimestre dell'anno il **Prodotto Interno Lordo** è aumentato del +0,1% rispetto al trimestre precedente, trend che dovrebbe proseguire su ritmi pressoché analoghi anche nei mesi successivi.³

Secondo le stime dei principali istituti di ricerca, il **PIL a fine anno è atteso intorno al +0,1%**, in calo quindi rispetto al +0,9% fatto segnare nel 2018. Queste previsioni si innestano in un contesto in cui l'ulteriore indebolimento del commercio mondiale avrebbe ripercussioni negative sulle esportazioni italiane⁴; l'andamento poco più che flat dell'economia dovrebbe contemplare un lieve contributo positivo dei consumi privati, attesi in crescita anche se a ritmi più blandi rispetto al triennio scorso: le vendite al dettaglio nel periodo gennaio-maggio 2019 hanno fatto registrare un aumento del +0,1% in valore e del +0,2% in volume rispetto allo stesso periodo dello scorso anno⁵. La spesa delle famiglie potrebbe essere favorita dall'inflazione ancora contenuta, dalle nuove misure messe in atto dal Governo quali, ad esempio, il reddito di cittadinanza, e dalla buona dinamica occupazionale⁶ (il tasso di disoccupazione era pari a 9,9% a maggio 2019, in calo di 0,7% rispetto a maggio 2018⁷). Allo stesso tempo, però, ha considerevolmente ripreso ad aumentare la propensione al risparmio delle famiglie, anche in connessione alla maggiore incertezza sulle prospettive economiche segnalata dalle indagini sul clima di fiducia dei consumatori.⁸

Per quello che riguarda IGD, nel primo semestre del 2019, le vendite fatte registrare dagli operatori all'interno delle gallerie italiane risultano sostanzialmente costanti (-0,1%), mentre sono in calo gli ingressi (-2,9%); sull'andamento ha inciso un primo trimestre particolarmente difficile, mentre il secondo trimestre ha mostrato forti segnali di ripresa sia in termini di vendite che di ingressi e i dati sulle prime 2 settimane di luglio sono incoraggianti e confermano questo trend positivo. Più in generale gli andamenti del primo semestre hanno risentito negativamente delle particolari condizioni climatiche verificatesi soprattutto a febbraio, con un clima primaverile e decisamente mite per la stagione, e maggio, caratterizzato invece da un clima freddo ed autunnale: queste prolungate anomalie hanno ripercussioni soprattutto sul settore abbigliamento, con offerte merceologiche che risultano non in linea con le condizioni meteo. Anche l'andamento poco brillante di alcuni ipermercati, in particolare quelli interessati dai lavori per opere di rimodulazione e restyling, ha influito sulla performance delle gallerie di IGD.

Il tasso di occupancy del portafoglio italiano pari al 96,3%, pur mantenendosi a livelli elevati, è leggermente diminuito rispetto al 31 dicembre 2018 (97,2%), principalmente a causa della *vacancy* creatasi su alcune medie superfici per le quali la società sta già procedendo alla ri-commercializzazione; anche in questo caso (come per gli ipermercati), si stanno ipotizzando rimodulazioni di superfici che siano più in linea con le esigenze del mercato.

I ricavi da attività locativa hanno fatto registrare una buona performance con una crescita pari al 4,4%; i ricavi da attività locativa netti sono in incremento del 13,0% (+4,6% senza considerare gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS16); questo risultato è dovuto principalmente all'apporto per l'intero periodo dei ricavi derivanti dall'ampliamento del centro commerciale Gran Rondò di Crema inaugurato a maggio del 2018 e dall'acquisizione del portafoglio composto da 4 gallerie commerciali e 1 retail park perfezionata ad aprile 2018. A perimetro omogeneo i ricavi risultano invece in calo

¹ Fonte: OCSE – *Economic Outlook*, maggio 2019

² Fonte: Banca d'Italia – *Bollettino Economico 3/2019*, luglio 2019

³ Fonte: Commissione Europea – *Summer Economic Forecast*, luglio 2019

⁴ Fonte: Banca d'Italia – *Bollettino Economico 3/2019*, luglio 2019

⁵ Fonte: ISTAT – *Commercio al dettaglio*, luglio 2019

⁶ Fonte: Commissione Europea – *Summer Economic Forecast*, luglio 2019

⁷ Fonte: ISTAT – *Occupati e disoccupati*, luglio 2019

⁸ Fonte: Banca d'Italia – *Bollettino Economico 3/2019*, luglio 2019

del 0,6%, anche per le dinamiche relative all'occupancy sopra riportate e per alcune riduzioni temporanee aggiuntive concesse nel periodo.

Nel corso dei primi 6 mesi dell'anno il Gruppo ha proseguito le attività di asset management: si sono conclusi i lavori di restyling presso il centro commerciale Fonti del Corallo di Livorno e sono proseguiti i lavori di restyling presso il Centro Casilino di Roma che dovrebbero concludersi entro la fine del 2019. In linea con quanto previsto dal Piano Strategico 2019-2021, sono inoltre iniziati i lavori di rimodulazione degli ipermercati all'interno dei centri commerciali Le Maioliche (Faenza), Conè (Conegliano) e Portogrande (San Benedetto): l'obiettivo è quello di ridurre la superficie degli ipermercati a favore di un aumento del numero di negozi/servizi presenti in galleria.

Nell'ambito del progetto Porta a Mare, si può ritenere ultimato il sub-ambito Piazza Mazzini: il 28 giugno 2019 sono stati siglati accordi vincolanti che prevedono la vendita, da parte del Gruppo, di Palazzo Orlando (immobile uso uffici inserito nel sub-ambito) e il contemporaneo acquisto della quota pari al 50% della galleria commerciale "Darsena City" di Ferrara, di cui IGD è attualmente comproprietaria; in questo modo IGD potrà meglio concentrarsi sul proprio core business. Inoltre, per quanto riguarda la porzione residenziale, 72 unità su 73 risultano vendute/impegnate. Proseguono a pieno ritmo i lavori relativi al comparto Officine Storiche, il cui completamento è previsto entro la fine del 2020.

In **Romania**, la crescita economica continua a procedere a ritmo molto sostenuto e superiore rispetto all'Italia; dopo un 2018 chiuso con una crescita annuale del +4,1%, nel primo trimestre del 2019 la crescita del PIL ha ulteriormente accelerato attestandosi a +5,1% e questo ha portato a rivedere verso l'alto le stime per l'anno in corso con il PIL che a fine periodo è ora atteso attorno al +4% circa. I consumi delle famiglie continuano a essere il principale driver dell'economia, ma sono in aumento anche gli investimenti privati e si attende una composizione della crescita via via sempre più bilanciata.⁹ Il buon andamento dell'economia, unitamente al continuo lavoro svolto dal Gruppo in termini di restyling e aggiornamento del merchandising mix delle proprie gallerie hanno avuto un'influenza positiva sulle performance operative fatte registrare dai nostri centri commerciali: l'occupancy pari al 96,5% si mantiene pressoché costante rispetto al 31 dicembre 2018, nonostante l'uscita di un operatore i cui locali sono in via di ri-commercializzazione. Le attività di leasing del semestre hanno portato all'ingresso nelle gallerie Winmarkt di un nuovo operatore ungherese nel settore abbigliamento e hanno peraltro fatto registrare un significativo upside pari all'8,1% nei canoni dei contratti rinegoziati. L'insieme di questi buoni risultati ha contribuito all'incremento dei ricavi da attività locativa pari a +1,8% rispetto al primo semestre dello scorso anno.

Dal punto di vista finanziario, nel primo semestre del 2019 va segnalato che il 9 aprile Moody's ha modificato il rating di IGD da Baa3 (con outlook negativo) a Ba1 (con outlook stabile); tale decisione da parte dell'agenzia di rating si basa essenzialmente sui rischi connessi all'attuale scenario macro-economico internazionale ed altri fattori esogeni. Allo stesso tempo IGD ha però ottenuto un nuovo rating in area *investment grade*: il 23 aprile infatti l'agenzia di rating S&P Global Ratings ha assegnato ad IGD un rating "BBB-" con outlook stabile. Sono conseguentemente rimaste inalterate le condizioni economiche dei bond emessi¹⁰ e il Gruppo ha potuto proseguire nel suo percorso di riduzione del costo medio del debito ora pari a 2,4% (era 2,7% al 31 dicembre 2018) e di incremento dell'Interest Cover Ratio pari a 3,8X (era 3,5X al 31 dicembre 2018).

Al netto degli effetti delle svalutazioni fair value che incidono sull'utile netto di Gruppo, come verrà meglio illustrato di seguito, è da evidenziare la costante crescita dell'utile netto ricorrente (Funds From Operations) che al 30 giugno 2019 è pari a 41,8 milioni di Euro in crescita del +7,6% rispetto al 30 giugno 2018.

Nella seconda parte dell'anno alcuni fattori sopra commentati quali la debole dinamica dei consumi, il leggero incremento della vacancy con conseguente aumento dei costi non rifatturabili e gli impatti temporanei dovuti ad attività di rimodulazione di medie superfici ed ipermercati potrebbero incidere sui risultati economici del Gruppo; per questo motivo

⁹ Fonte: Commissione Europea – *Summer Economic Forecast*, luglio 2019

¹⁰ Per effetto dell'ottenimento di un rating in area "investment grade" con outlook stabile, in conformità ai rispettivi regolamenti, non troverà applicazione l'incremento (cd "step up") dell'1,25% annuo del tasso di interesse corrisposto sui prestiti obbligazionari denominati "300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021" e "€100,000,000 2.25 per cent. Senior Notes due 11 January 2024".

il Gruppo ha deciso di ritoccare la guidance di crescita dell'Utile netto ricorrente (FFO) comunicata a febbraio portandola in un range +4/5% (era +6/7%).

Di seguito si riporta il conto economico gestionale consolidato:

CONSOLIDATO GRUPPO	(a) 1H_CONS_2019	(b) 1H_CONS_2018	Δ (a)/(b)
Ricavi da attività locativa freehold	71.075	67.780	4,9%
Ricavi da attività locativa leasehold	6.269	6.319	-0,8%
Totale Ricavi da attività locativa	77.344	74.099	4,4%
Locazioni passive	-52	-5.126	-99,0%
Costi diretti da attività locativa	-8.732	-8.279	5,5%
Ricavi netti da attività locativa (Net rental income)	68.560	60.694	13,0%
Ricavi da servizi	3.188	3.120	2,2%
Costi diretti da servizi	-2.723	-2.600	4,7%
Ricavi netti da servizi (Net services income)	465	520	-10,6%
Personale di sede	-3.484	-3.365	3,5%
Spese generali	-2.593	-2.212	17,2%
EBITDA GESTIONE CARATTERISTICA (Operating income)	62.948	55.637	13,1%
<i>Ebitda Margin gestione caratteristica</i>	<i>78,2%</i>	<i>72,1%</i>	
Ricavi da vendita immobili	0	2.721	n.a.
Costo del venduto e altri costi da trading	-287	-3.204	-91,0%
Risultato operativo da trading	-287	-483	-40,6%
EBITDA	62.661	55.154	13,6%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>77,8%</i>	<i>69,0%</i>	
Svalutazioni e adeguamento fair value	-38.817	-2.562	n.a.
Ammortamenti e altri accantonamenti	-501	-485	3,3%
EBIT	23.343	52.107	-55,2%
GESTIONE FINANZIARIA	-16.415	-16.043	2,3%
GESTIONE PARTECIPAZIONE/STRAORDINARIA	3	-20	n.a.
UTILE/PERDITA ANTE IMPOSTE	6.931	36.044	-80,8%
Imposte	168	-1.239	n.a.
UTILE DEL PERIODO	7.099	34.805	-79,6%
Utile/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0	n.a.
UTILE NETTO DEL GRUPPO	7.099	34.805	-79,6%

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

Ricavi netti da gestione locativa (Net rental income)

I ricavi da attività locativa sono pari a 77.344 migliaia di Euro in crescita del +4,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

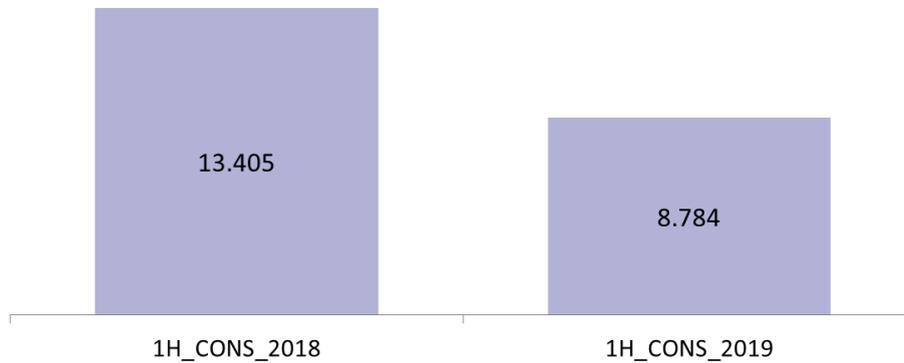


L'incremento pari a 3.245 migliaia di Euro, è dovuto:

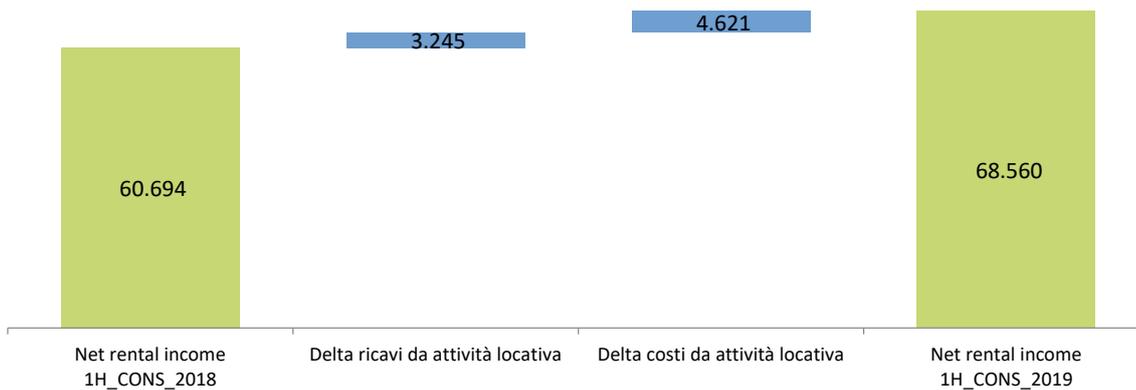
- per circa 3.565 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo a seguito dell'acquisizione del portafoglio di Eurocommercial Properties nell'aprile 2018 e all'apertura dell'ampliamento di Crema nel maggio 2018. Tali effetti sono parzialmente compensati dalla vacancy strategica per lavori di fit out in corso;
- per circa 88 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi like for like della Romania (+1,8%), anche dovuti alle attività di commercializzazione e rinegoziazione (sono stati rinnovati 103 contratti con upside medio del +8,1% e 93 contratti per turnover).
- per 408 migliaia di Euro, alla diminuzione like for like (-0,6%) in Italia. Decrementano le gallerie (-0,9%, principalmente a causa della vacancy creatasi su alcune medie superfici sulle quali la società sta già lavorando per la ri-commercializzazione e maggiori riduzioni temporanee concesse) e sono sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente gli ipermercati (-0,1%). Nel periodo sono stati sottoscritti 162 nuovi contratti con un upside medio sul canone del + 1,1% escluso il cinema Sarca (downside -2,4% incluso il cinema); l'adeguamento per inflazione ha inciso per circa 70 bps.

I costi diretti da attività locativa ammontano a 8.784 migliaia di Euro e sono in decremento del 34,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (ovvero in incremento del 3,4% senza considerare gli impatti IFRS16; per maggiori dettagli in merito agli effetti della prima adozione dell'IFRS 16 si rimanda al paragrafo 2.1 della Nota Integrativa al bilancio semestrale). I maggiori costi sono relativi principalmente a spese condominiali, IMU e assicurazioni anche per ampliamento portafoglio.

Costi diretti attività locativa



Il net rental income è pari a 68.560 migliaia di Euro, in crescita del 13,0% (+4,6% senza considerare gli impatti IFRS16) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



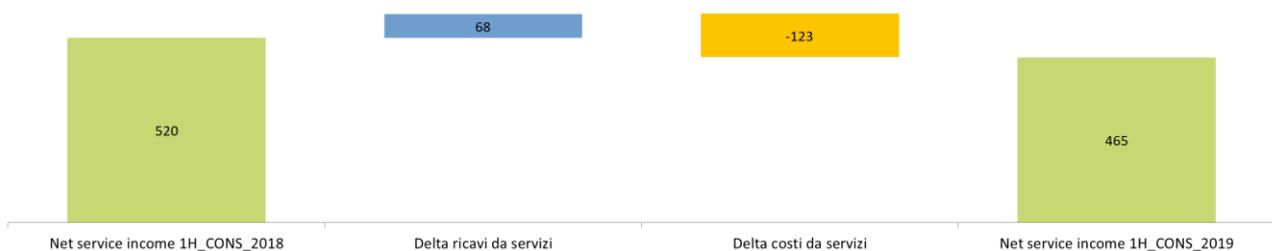
Il net rental income freehold è pari a 62.475 migliaia di Euro, in incremento del 4,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'attività presenta una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante e pari all'87,9% in linea rispetto all'anno precedente.

Il net rental income leasehold è pari a 6.085 migliaia di Euro, mentre senza considerare gli impatti IFRS16, sarebbe pari a 927 migliaia di Euro in decremento del 19,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

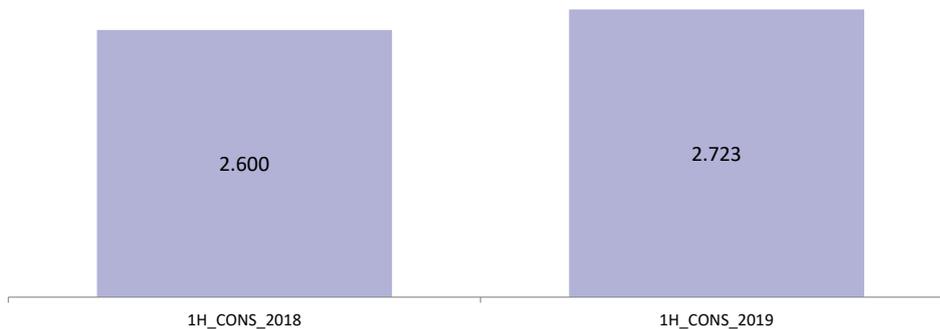
Ricavi netti da servizi (Net service Income)

I ricavi da attività da servizi, sono in incremento di 68 migliaia di Euro (+2,2%) rispetto all'anno precedente. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (91% del totale per un importo pari a 2.900 migliaia di Euro), in aumento rispetto al precedente periodo (+5,7%) per effetto principalmente di nuovi mandati di gestione (La Favorita e Il Centro Luna). In lieve decremento gli altri ricavi da servizi (ricavi da outsourcing services) e pilotage mentre in incremento i ricavi da agency.

I costi diretti da servizi ammontano a 2.723 migliaia di Euro, in incremento di 123 migliaia di Euro (+4,7%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'incremento dei costi è dovuto principalmente all'aumento dei costi del personale di rete a seguito dell'adeguamento del CCNL.



Costi diretti da servizi



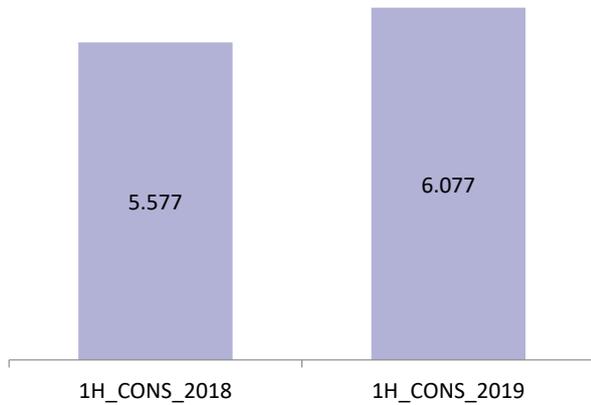
Il **Net Service Income** è pari a 465 migliaia di Euro in decremento del 10,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un'incidenza sui ricavi da servizi pari al 14,6% in decremento rispetto al 16,7% dell'anno precedente.

Spese Generali della gestione caratteristica

Le **spese generali della gestione caratteristica**, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 6.077 migliaia di Euro, in aumento (+9,0%) rispetto ai 5.577 migliaia di Euro dell'anno precedente, dovuto principalmente all'incremento del costo del personale di sede a seguito dell'adeguamento del CCNL, oltre ad altri costi non ricorrenti del periodo (come consulenze, progetti aziendali e di gestione societaria).

L'incidenza delle spese generali della gestione sul totale dei ricavi caratteristici è pari al 7,9%.

Spese generali gestione caratteristica

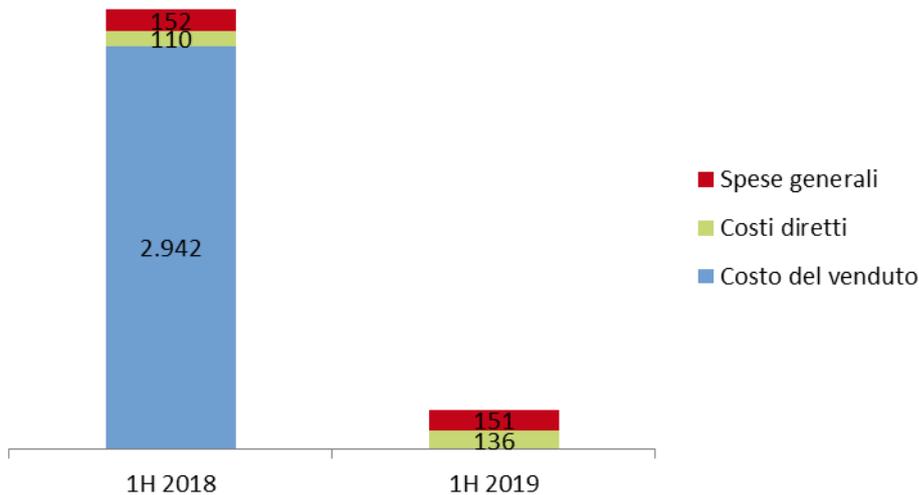


Risultato operativo da trading

Il risultato operativo da trading è negativo pari a 287 migliaia di Euro in incremento rispetto all'anno precedente.

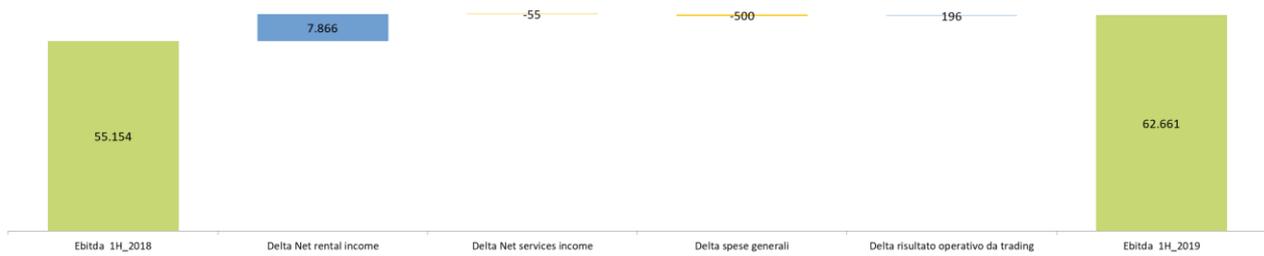
In questo primo semestre non si sono registrati ricavi da trading sul progetto Porta a Mare mentre nel 2018 era stato sottoscritto un preliminare. Sono stati definiti accordi per la vendita di 3 unità residenziali, 4 box e un posto auto relativi al comparto Mazzini. A seguito di tali accordi il totale degli appartamenti venduti/impegnati ha raggiunto il 98,7% del totale della superficie commerciale.

Di seguito la scomposizione dei costi del Progetto Porta a Mare:



EBITDA

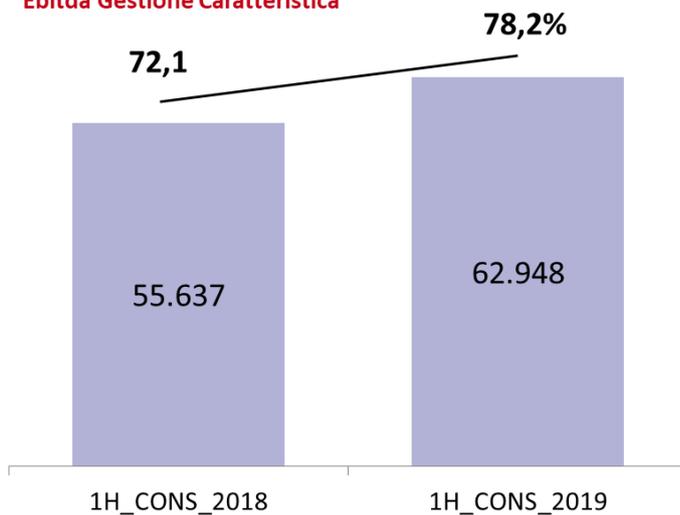
L'EBITDA della gestione caratteristica del primo semestre 2019 è pari a 62.948 migliaia di Euro, in incremento del +13,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 62.661 migliaia di Euro e in aumento del +13,6%. Di seguito riportiamo una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del semestre nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA complessivo ha influito sostanzialmente l'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l'ampliamento del perimetro immobiliare) e l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari al 78,2% in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di 610 bps, in leggera diminuzione di 30 bps non considerando gli impatti IFRS16.

Ebitda Gestione Caratteristica



Adeguamento del fair value e svalutazioni

La voce adeguamento al fair value e svalutazioni, al 30 giugno 2019, risulta negativa per Euro 38.817 migliaia, in incremento rispetto ad Euro 15.438 migliaia del 30 giugno 2018. Tali svalutazioni sono così formate:

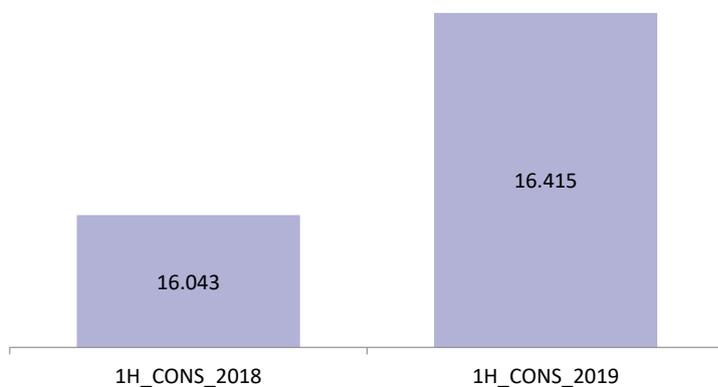
- Euro 4.658 migliaia relativi ai diritti d'uso derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16;
- Euro 7.844 migliaia relativi agli interventi di restyling conclusi nel periodo, manutenzioni straordinarie svolte su immobili di proprietà delle società italiane del Gruppo IGD e l'avanzamento lavori del comparto officine storiche di Livorno;
- Euro 20.198 migliaia relativi all'adeguamento a fair value degli investimenti immobiliari di proprietà delle società italiane del Gruppo IGD in base alle risultanze delle perizie al 30 giugno 2019 effettuate su tali investimenti da esperti indipendenti;
- Euro 1.446 migliaia relativi all'integrazione del prezzo di compravendita della Galleria Katanè a seguito della sentenza pubblicata in data 7 giugno 2019 dal Tribunale di Ravenna. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 1.7 della presente relazione e al paragrafo 45 della Nota Integrativa;

- Euro 1.051 migliaia relativi a manutenzioni straordinarie svolte su immobili di proprietà della società controllata di diritto rumeno Win Magazin SA;
- Euro 3.620 migliaia relativi all'adeguamento a fair value degli investimenti immobiliari di proprietà della società controllata di diritto rumeno Win Magazin SA in base alle risultanze delle perizie al 30 giugno 2019 effettuate su tali investimenti da esperti indipendenti;

EBIT

L'EBIT si è attestato a 23.343 migliaia di Euro, con un decremento del 55,2% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente; tale variazione è dovuta a quanto descritto precedentemente.

Gestione Finanziaria



Il saldo della voce "gestione finanziaria" è passato da 16.043 migliaia di Euro del 30 giugno 2018 a 16.415 migliaia di Euro al 30 giugno 2019. L'incremento, pari a circa 372 migliaia di Euro, è dovuto principalmente (i) ai maggiori oneri finanziari contabilizzati nel periodo a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 (per maggiori dettagli in merito agli effetti dell'adozione dell'IFRS 16 si rimanda alla Nota Integrativa al paragrafo 2.1); (ii) ai maggiori interessi per i finanziamenti acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisizione dei 4 rami d'azienda finalizzata ad aprile 2018 e per il finanziamento di 200 milioni di Euro erogato nel primo trimestre del 2019; (iii) ai minori oneri finanziari relativi al bond da 125 milioni di Euro rimborsato ad inizio gennaio 2019; (iv) ai maggiori oneri finanziari su linee committed.

Al 30 giugno 2019 il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,43%, in diminuzione rispetto al 2,70% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 2,66% rispetto al 2,90% del 30 giugno 2018.

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

Gestione Partecipazione

Il risultato positivo del semestre, pari ad Euro 3 migliaia, è da imputare alla valutazione, con il metodo del patrimonio netto, della partecipazione detenuta in RGD Ferrara 2013 s.r.l..

Imposte

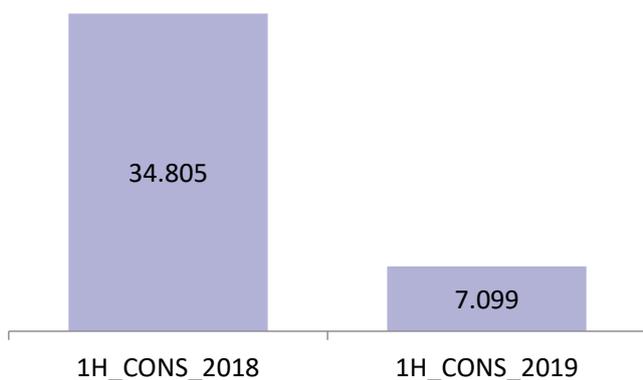
(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Imposte correnti	655	748	(93)
Imposte differite passive	(886)	365	(1.251)
Imposte anticipate	65	128	(63)
Sopravvenienze attive/passive	(2)	(2)	-
Imposte sul reddito	(168)	1.239	(1.407)

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta positivo pari ad Euro 168 migliaia, in decremento di Euro 1.407 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2018. La variazione è dovuta prevalentemente (i) all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value degli investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario e (ii) all'effetto della fiscalità differita registrata a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 (per maggiori dettagli in merito agli effetti dell'adozione dell'IFRS 16 si rimanda al paragrafo 2.1 della Nota Integrativa al bilancio semestrale abbreviato).

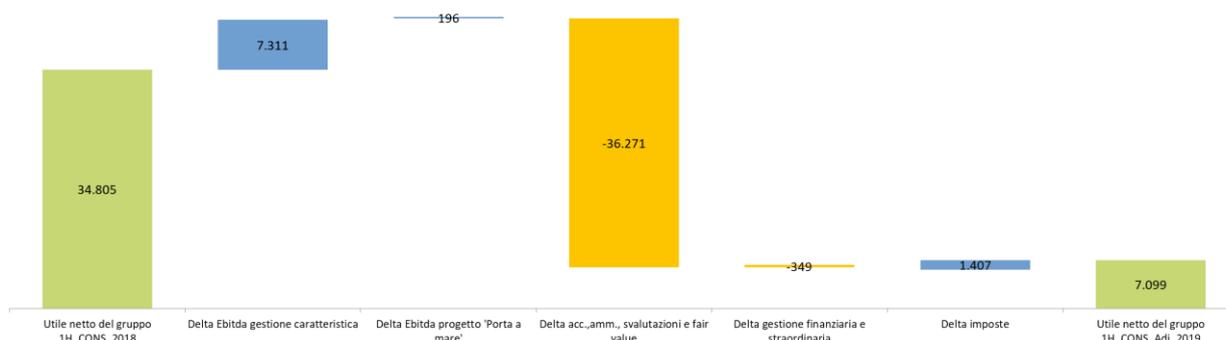
Utile Netto del Gruppo

Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un utile netto del Gruppo di Euro 7.099 migliaia, in decremento del 79,6% rispetto ai 34.805 migliaia di Euro del primo semestre 2018.

Utile netto del Gruppo



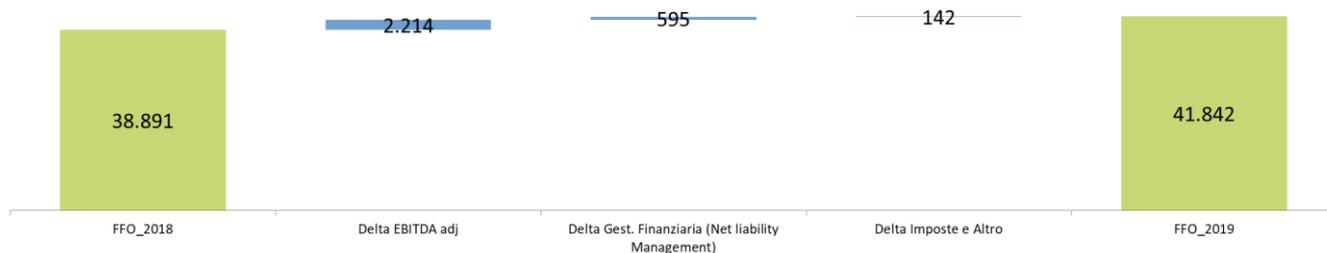
Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



FFO gestione caratteristica

L'FFO (Funds From Operations), indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS), che definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente, al 30 giugno 2019 risulta pari ad Euro 41.842 migliaia, registrando un incremento di Euro 2.951 migliaia, pari al +7,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette il miglioramento dell'Ebitda della gestione caratteristica e della gestione finanziaria, come commentato in precedenza.

Funds from Operations	CONS_2019	CONS_2018	Δ vs cons 2018	Δ%
EBITDA Gestione Caratteristica	62.946	55.637	7.309	13,1%
Rettifica IFRS16 (Locazioni Passive)	-5.096	0	-5.096	n.a.
Gest. Finanziaria Adj	-15.451	-16.046	595	-3,7%
Gestione Partecipazione/Straordinaria Adj	0	0	0	n.a.
Margine Lordo da attività di trading	0	0	0	n.a.
Imposte correnti del periodo Adj	-557	-700	143	-20,4%
FFO	41.842	38.891	2.951	7,6%



1.5. Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2019, è così sintetizzata:

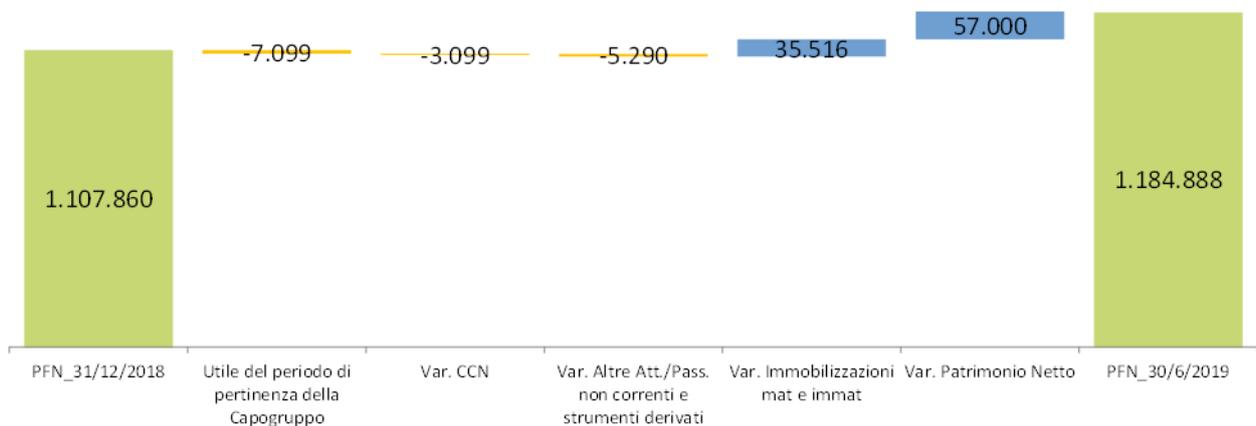
(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	31/12/2018	△	%
Investimenti immobiliari	2.370.089	2.346.527	23.562	0,99%
Immobilizzazioni in corso e acconti	36.619	36.563	56	0,15%
Attività immateriali	12.401	12.696	(295)	-2,38%
Altre attività materiali	9.039	9.615	(576)	-6,37%
Attività non correnti destinate alla vendita	12.770	-	12.770	100,00%
Crediti vari e altre attività non correnti	113	111	2	1,59%
Partecipazioni	280	277	3	1,07%
Capitale circolante netto	22.920	26.019	(3.099)	-13,52%
Fondi	(8.898)	(8.164)	(734)	8,25%
Debiti e altre passività non correnti	(21.796)	(19.742)	(2.054)	9,42%
Imposte differite passive/(attività) nette	(25.008)	(26.340)	1.332	-5,33%
Totale impieghi	2.408.529	2.377.562	30.967	1,29%
Totale patrimonio netto di gruppo	1.202.437	1.252.338	(49.901)	-4,15%
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	21.204	17.364	3.840	18,11%
Posizione Finanziaria Netta	1.184.888	1.107.860	77.028	6,50%
Totale Fonti	2.408.529	2.377.562	30.967	1,29%

Le principali variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2018, hanno riguardato:

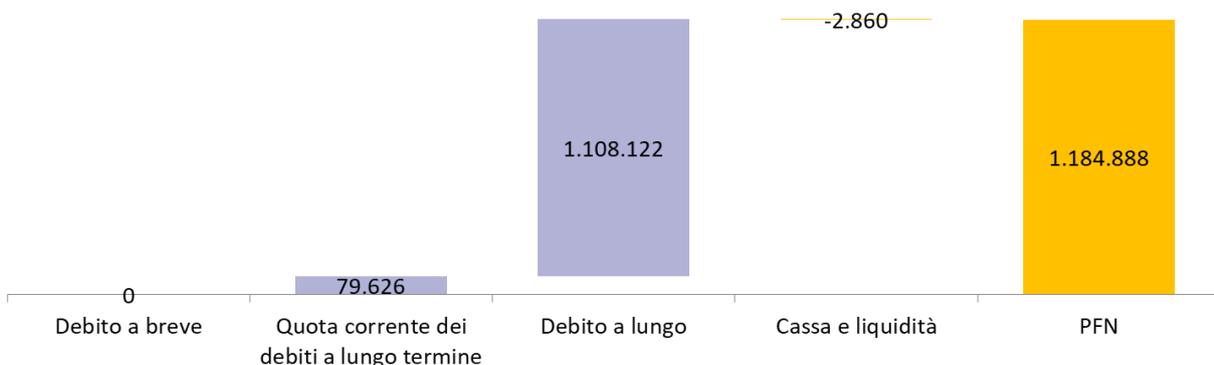
- ✓ gli **Investimenti immobiliari**, che hanno subito un incremento pari a Euro 23.562 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dalla prima applicazione dell'IFRS 16. Al 1 gennaio 2019 il Gruppo ha iscritto un'attività per diritto d'uso classificata tra gli investimenti immobiliari per un importo pari a Euro 65.870 migliaia, in relazione ai contratti di affitto relativi alle gallerie presenti nei centri commerciali "Centro Nova", "Centro Piave" e "Fonti del Corallo", e una passività per leasing pari a Euro 62.359 migliaia;
 - ✓ dalla riclassifica negli investimenti immobiliari dei lavori ultimati relativi, per Euro 1.497 migliaia, al restyling del centro commerciale Fonti del Corallo e per Euro 1.485 migliaia ai lavori di rimodulazioni spazi svolti nel medesimo centro a seguito dell'accordo sottoscritto tra IGD SIIQ e Unicoop Tirreno per la riduzione della superficie dell'ipermercato e conseguente creazione di tre medie superfici;
 - ✓ dagli adeguamenti al Fair value. In particolare gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 3.239 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 41.969 migliaia, con un impatto netto negativo pari ad Euro 38.730 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 1.4 della presente relazione;
 - ✓ dai lavori eseguiti per circa 4.764 migliaia di Euro relativi a manutenzioni straordinarie ed adeguamento sismico nei centri commerciali ed in particolare in Città delle Stelle di Ascoli, Casilino e Tiburtino a Roma, La Torre a Palermo, Centro Lame a Bologna ed ESP a Ravenna;
 - ✓ per Euro 1.446 migliaia per integrazione del prezzo di compravendita della Galleria Katanè a seguito della sentenza pubblicata in data 7 giugno 2019 dal Tribunale di Ravenna. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 1.7 della presente relazione e al paragrafo 45 della Nota Integrativa;
 - ✓ dalla riclassifica per Euro 12.770 migliaia nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita" dell'immobile "Palazzo Orlando", situato a Livorno e destinato a uso uffici, a seguito della sottoscrizione in data 28 giugno 2019 di un accordo vincolante sottoscritto dal Gruppo con un primario player internazionale del real estate. Il contratto definitivo di vendita sarà stipulato entro il 30 settembre 2019;

- ✓ le **immobilizzazioni in corso e acconti**, che hanno subito un incremento pari a Euro 56 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dagli investimenti eseguiti nel corso del semestre, per un importo complessivo pari a circa Euro 3.535 migliaia, principalmente per: (i) il completamento dei lavori di restyling del centro commerciale Fonti del Corallo per Euro 1.006 migliaia; (ii) il completamento dei lavori di rimodulazioni spazi svolti nel medesimo centro a seguito dell'accordo sottoscritto tra IGD SIIQ e Unicoop Tirreno per Euro 1.207 migliaia; (iii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 835 migliaia; (iv) i lavori di restyling sulla galleria del centro Casilino per un ammontare pari a circa Euro 487 migliaia;
 - ✓ dalla riclassifica, pari ad Euro 2.982 migliaia, degli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari descritti precedentemente;
 - ✓ dalla svalutazione, per Euro 59 migliaia del progetto Ampliamento Portogrande, e dall'effetto positivo, pari ad Euro 55 migliaia, della valutazione a fair value del progetto in avanzata fase di costruzione Officine Storiche (Progetto Porta a Mare);
 - ✓ dal decremento netto degli acconti versati per Euro 493 migliaia.
- ✓ Le voci **Altre attività materiali e Attività immateriali**, hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti del periodo e alla prima applicazione dell'IFRS 16 (per maggiori dettagli in merito agli effetti dell'adozione dell'IFRS 16 si rimanda al paragrafo 2.1 della Nota Integrativa);
- ✓ Come descritto precedentemente, a seguito della stipula, in data 28 giugno 2019, di un accordo vincolante sottoscritto dal Gruppo con un primario player internazionale del real estate nelle **Attività non correnti destinate alla vendita**, è stato riclassificato, per Euro 12.770 migliaia, il valore dell'immobile "Palazzo Orlando", situato a Livorno e destinato a uso uffici;
- ✓ Il **capitale circolante netto**, che risulta in decremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2018 per Euro 3.099 migliaia, principalmente per effetto: (i) del decremento dei debiti commerciali per Euro 4.860 migliaia, (ii) del decremento dei crediti netti verso clienti e parti correlate, per un importo complessivo pari ad Euro 2.301 migliaia, (iii) dell'incremento delle rimanenze, la cui variazione del periodo pari ad Euro 211 migliaia è stata determinata dai lavori effettuati al netto di una svalutazione pari ad Euro 82 migliaia, (iv) del decremento delle altre attività correnti per circa 1.801 migliaia di Euro; (v) dell'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 3.315, relativo principalmente al debito maturato nel primo semestre per IMU.
- ✓ I **Fondi rischi ed oneri e il TFR**, il cui incremento netto, pari complessivamente ad Euro 734 migliaia, è dovuto principalmente: (i) per Euro 1.446 migliaia all'integrazione del prezzo di compravendita della Galleria Katanè a seguito della sentenza pubblicata in data 7 giugno 2019 dal Tribunale di Ravenna; (ii) al rilascio netto, pari ad Euro 404 migliaia del fondo salario variabile a seguito dell'erogazione del salario variabile 2018 avvenuta nel semestre e dell'accantonamento relativo al primo semestre 2019; (iii) al rilascio per Euro 247 migliaia di alcuni fondi rischi ritenuti eccedenti e (iv) all'utilizzo del fondo IMU per Euro 168 migliaia a fronte di nuovi accantonamenti per Euro 69 migliaia;
- ✓ I **Debiti e altre passività non correnti**, la cui variazione, pari ad Euro 2.054 migliaia, è principalmente dovuta alla riclassifica nelle passività per imposte della quota in scadenza entro l'esercizio successivo dell'imposta sostitutiva.
- ✓ Le **imposte differite attive e passive nette**, che passano da Euro 26.340 migliaia ad Euro 25.008 migliaia per effetto dei disallineamenti fiscali relativi (i) agli adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari che non rientrano nel perimetro SIIQ, (ii) ai fondi tassati e (iii) agli strumenti finanziari di copertura (Irs) e per effetto della fiscalità differita registrata a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16;

- ✓ Il **Patrimonio netto di Gruppo**, al 30 giugno 2019, si attesta a 1.202.437 migliaia di Euro e la variazione negativa pari a 49.901 migliaia di Euro è dovuta:
 - alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2018 pari ad Euro 55.153 migliaia;
 - all'adeguamento negativo delle riserve Cash Flow Hedge relative ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa 1.828 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa 2.002 migliaia di Euro per una società controllata;
 - alla vendita di parte delle azioni proprie detenute, per complessivi Euro 160 migliaia;
 - all'effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 per Euro 1.886 migliaia;
 - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del Gruppo, per un importo negativo pari a circa Euro 63 migliaia;
 - all'utile del periodo di competenza del Gruppo per Euro 7.099 migliaia;
- ✓ Le **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati** risultano in incremento rispetto al dato dell'esercizio precedente. La valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura al 30 giugno 2019 ha determinato, infatti, una variazione negativa rispetto all'esercizio precedente per un importo pari a 3.840 migliaia di Euro;
- ✓ La **Posizione finanziaria netta** al 30 giugno 2019 risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione pari a circa 77 milioni di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:

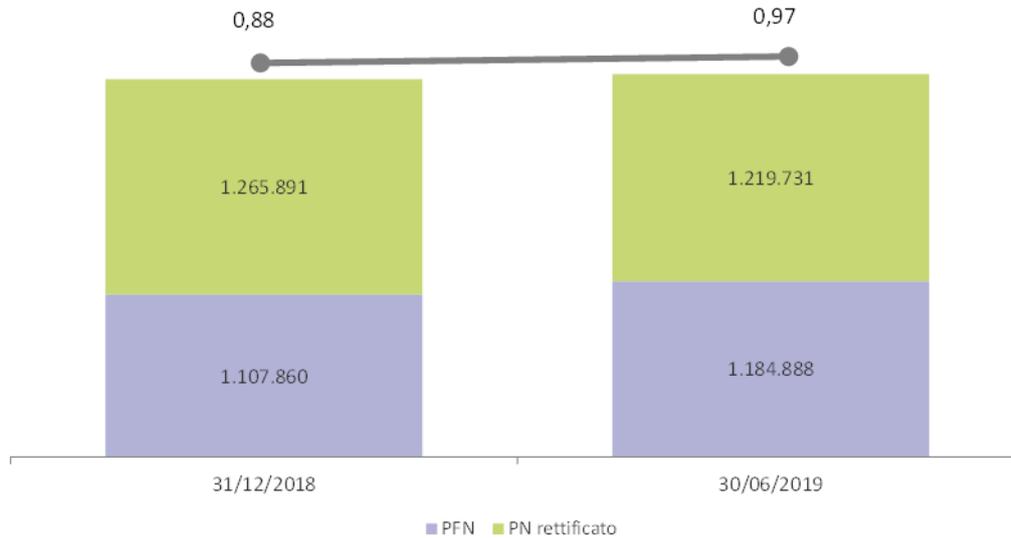


La composizione della posizione finanziaria netta è dettagliata nel grafico seguente:



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Il gearing ratio revised è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, al netto delle riserve di Cash Flow Hedge e degli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

Al 30 giugno 2019 il gearing ratio revised, pari a 0,93, (gearing ratio pari a 0,97) risulta in incremento rispetto allo 0,88 del 31 dicembre 2018.



Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni dell'EPRA¹¹, riportate nella guida "EPRA Best Practices Recommendations"¹².

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

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

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

EPRA Cost Ratios: sono indicatori che intendono rendere più comparabili i costi di struttura e di funzionamento rilevanti della società. Sono calcolati come percentuale dei costi operativi e generali, al netto di management fee e di altre limitate

¹¹ European Public Real estate Association

¹² Vedere www.epra.com

voci che non rappresentano l'attività della società, sui ricavi lordi di locazione. Gli EPRA Cost Ratios sono due: al lordo e al netto dei costi diretti di Vacancy.

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

EPRA Net Initial Yield (NIY): è un indice di misurazione delle performance ed esprime il rapporto tra i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.

EPRA “topped-up” NIY: è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l'EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

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

EPRA Performance Measure	30/06/2019	31/12/2018
EPRA NAV (€000)	1.250.916	1.298.182
EPRA NAV per share	€11,34	€11,77
EPRA NNNAV	1.189.869	1.263.454
EPRA NNNAV per share	€10,78	€11,45
EPRA Net Initial Yield (NIY)	5,3%	5,4%
EPRA 'topped-up' NIY	5,4%	5,5%
EPRA Vacancy Rate Gallerie Italia	5,0%	3,8%
EPRA Vacancy Rate Iper Italia	0,0%	0,0%
EPRA Vacancy Rate Totale Italia	3,7%	2,8%
EPRA Vacancy Rate Romania	3,6%	2,9%

EPRA Performance Measure	30/06/2019	30/06/2018
EPRA Cost Ratios (including direct vacancy costs)	17,6%	18,5%
EPRA Cost Ratios (excluding direct vacancy costs)	15,4%	16,6%
EPRA Earnings (€000)	€44.400	€37.078
EPRA Earnings per share	€0,40	€0,34

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

NNNAV Calculation	30/06/2019 (a)		31/12/2018 (a)		Δ% (a vs b)
	€'000	€ p.s.	€'000	€ p.s.	
Numero di azioni Totali*		110.341.903		110.341.903	
1) Patrimonio Netto di Gruppo	1.202.438	10,90	1.252.338	11,35	-4,0%
<i>Exclude</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	21.204		17.384		n.a.
Fiscaltà differita	27.274		28.480		n.a.
Aviamento da fiscalità differita					
2) EPRA NAV	1.250.916	11,34	1.298.182	11,77	-3,6%
<i>Include</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	(21.204)		(17.384)		n.a.
Fair value del debito	(12.589)		11.116		-213,1%
Fiscaltà differita	(27.274)		(28.480)		n.a.
3) EPRA NNAV	1.189.869	10,78	1.263.454	11,45	-5,8%

Il NAV risulta in decremento rispetto al 31 dicembre 2018 (-3,6%) sostanzialmente per effetto delle variazioni del patrimonio netto. Tali variazioni riflettono principalmente: (i) l'erogazione dei dividendi in corso d'anno (erogati in un'unica soluzione nel mese di maggio 2019); (ii) la variazione negativa della riserva di *cash flow hedge*; (iii) altre variazioni minori di patrimonio e (iv) la variazione dell'utile di esercizio influenzata principalmente dalla variazione negativa del fair value degli immobili in parte compensata dalla crescita derivante dal risultato ricorrente (FFO).

Il NNAV risulta in calo rispetto all'esercizio precedente (-5,8%). Tale variazione, oltre a quanto indicato sopra, riflette principalmente: (i) la variazione negativa della valutazione al *fair value* del debito, determinato attualizzando i flussi a un tasso composto dal tasso *free risk* e dallo *spread* di "mercato"; tale variazione è dovuta all'utilizzo di una curva del tasso *free risk* e del tasso *spread* di mercato aggiornata con le condizioni in essere al 30 giugno 2019, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di *duration* che in termini di onerosità.

Di seguito si riportano l'EPRA Net Initial Yield (NIY) e l'EPRA "topped-up" NIY:

NIY and "topped-up" NIY disclosure	Consuntivo 30-giu-19					Consuntivo 31-dic-18			
	€'000	Italia	Romania	Totale	Leasehold	Totale (IFRS 16)	Italia	Romania	Totale
Investment property – wholly owned	2.190.993	151.170	2.342.163	61.212	2.403.375	2.224.191	154.790	2.378.981	
Investment property – share of JVs/Funds	0	0	0	0	0	0	0	0	
Trading property (including share of JVs)	46.170	0	46.170	0	46.170	33.170	0	33.170	
Less developments	-503.823	0	-503.823	0	-503.823	-518.810	0	-518.810	
Completed property portfolio	1.733.340	151.170	1.884.510	61.212	1.945.722	1.738.550	154.790	1.893.340	
Allowance for estimated purchasers' costs	0	0	0	0	0	0	0	0	
Gross up completed property portfolio valuation	B	1.733.340	151.170	1.884.510	61.212	1.945.722	1.738.550	154.790	1.893.340
Annualised cash passing rental income	104.645	9.876	114.521	12.469	126.990	104.602	10.161	114.763	
Property outgoings	-11.777	-1.091	-12.868	-10.233	-23.101	-11.670	-1.150	-12.820	
Annualised net rents	A	92.868	8.785	101.653	2.236	103.889	92.931	9.011	101.943
Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives	1.241	526	1.767	111	1.878	1.354	606	1.960	
Topped-up net annualised	C	94.109	9.311	103.420	2.347	105.767	94.286	9.617	103.903
EPRA NIY	A/B	5,4%	5,8%	5,4%	3,7%	5,3%	5,3%	5,8%	5,4%
EPRA "topped-up" NIY	C/B	5,4%	6,2%	5,5%	3,8%	5,4%	5,4%	6,2%	5,5%

Il NIY è ottenuto rapportando i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, con il valore di mercato del patrimonio immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo e oggetto di rimodulazione.

I redditi da locazione annualizzati comprendono tutte le rettifiche che la società è contrattualmente legittimata a considerare alla data di chiusura di ogni esercizio (indicizzazione e altre variazioni).

Il Patrimonio Immobiliare da considerarsi ai fini del NIY (c.d. Patrimonio Immobiliare completato) include: (i) gli immobili interamente detenuti dell’Emittente; (ii) eventuali immobili detenuti in Joint ventures e (iii) gli immobili detenuti per trading. Non sono ricompresi gli immobili in via di sviluppo e i terreni (investimenti immobiliari in sviluppo). Gli immobili (iper e galleria) che, in base all’accordo quadro siglato con Coop Alleanza 3.0 in novembre 2018, saranno rimodulati, sono stati riclassificati nella voce “Investimenti immobiliari in sviluppo”.

L’EPRA Topped-up NIY è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l’EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

Dal 30.06.2019 per effetto dell’IFRS16 è stato calcolato anche il NIY sugli immobili in leasehold. Nel calcolo sono incluse le locazioni passive nella riga “Property outgoins”.

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

Cost Ratios	30/06/2019*	30/06/2018
Include:		
(i) Administrative/operating expense line per IFRS income statement	-17.849	-21.841
(ii) Net service charge costs/fees	1.774	1.646
(iii) Management fees less actual/estimated profit element	2.709	2.586
(iv) Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits	14	11
(v) Share of Joint Ventures expenses		
Exclude (if part of the above):		
(vi) Investment Property depreciation		
(vii) Ground rent costs	52	5.125
(viii) Service charge costs recovered through rents but not separately invoiced		
EPRA Costs (including direct vacancy costs) (A)	-13.299	-12.473
(ix) Direct vacancy costs	-1.661	-1.313
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs) (B)	-11.638	-11.161
(x) Gross Rental Income less ground rent costs - per IFRS	77.291	68.973
(xi) Less: service fee and service charge costs components of Gross Rental Income (if relevant) (x)	-1.774	-1.646
(xii) Add: share of Joint Ventures (Gross Rental Income less ground rent costs)		
Gross Rental Income (C)	75.517	67.327
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs) (A/C)	17,6%	18,5%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs) (B/C)	15,4%	16,6%

*Da precisare che con l’introduzione del nuovo principio contabile IFRS16, non sono state incluse nelle righe “(i) Administrative/operating expense line per IFRS income e statement”, “(vii) Ground rent costs” e “(x) Gross Rental Income less ground rent costs – per IFRS” le locazioni passive relative agli immobili in leasehold.

La diminuzione dell’EPRA cost ratio è correlata alla diminuzione dell’incidenza dei costi diretti sui ricavi lordi di locazione e dall’adozione del nuovo principio contabile IFRS16.

Di norma la società non capitalizza i costi di gestione, ad eccezione dei costi di project management inerenti al Progetto Porta a Mare.

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

 EPRA Earnings & Earnings Per Share	30/06/2019	30/06/2018
Earnings per IFRS income statement	7.099	34.805
<i>EPRA Earnings Adjustments:</i>		
(i) Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	38.817	2.561
(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	-3	20
(iii) Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties	1	221
(iv) Tax on profits or losses on disposals	0	-62
(v) Negative goodwill / goodwill impairment	0	0
(vi) Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	0	0
(vii) Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	0
(viii) Deferred tax in respect of EPRA adjustments	-1.514	-467
(ix) Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	0	0
(x) Non-controlling interests in respect of the above	0	0
EPRA Earnings	44.400	37.078
<i>Company specific adjustments:</i>		
(a) General provisions and depreciations	503	485
(b) Non-controlling interests in respect of the above	0	0
(c) Tax on profits or losses on disposals	0	62
(d) Contingent tax	0	0
(e) Other deferred tax	693	960
(f) Capitalized interests	22	0
(g) Current Tax	102	151
(h) Ground rent costs and adjustment financial results (IFRS 16)	-4.132	
(i) Other Adjustment for no core activities	255	156
Company specific Adjusted Earnings	41.843	38.892
Earnings Per Share (Numero Nuovo di azioni)		
Numero azioni*	110.341.903	110.341.903
Earnings Per Share	€ 0,40	€ 0,34

L'indicatore EPRA Earnings è calcolato rettificando il risultato netto consolidato dalle poste non monetarie (svalutazioni, adeguamento fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico, eventuali svalutazioni e rivalutazioni di avviamenti), da poste non ricorrenti (plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di immobili, profitti derivati dall'attività di trading con relative imposte correnti, costi relativi alla chiusura anticipata di finanziamenti), dalle imposte differite relative al fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico e dalle stesse rettifiche indicate sopra di pertinenza di terzi. Le principali differenze con l'FFO sono relative a ammortamenti generici e accantonamenti, agli aggiustamenti EPRA sopra indicati di pertinenza della società, alle imposte non ricorrenti iscritte a conto economico, alle imposte differite non relative al fair value degli immobili e strumenti finanziari iscritti a conto economico. Il dato al 30 giugno 2019 registra un significativo incremento di Euro 7.322 migliaia pari a +19,7% rispetto

all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale incremento risulta essere maggiore rispetto all'incremento dell'FFO per effetto della contabilizzazione del nuovo IFRS16.

Ulteriori informazioni sugli investimenti immobiliari

In accordo con Best Practices Recommendations EPRA si riportano gli investimenti in Capital expenditure effettuati negli ultimi due esercizi:

Property-related CAPEX (Euro/migliaia)	30/06/2019	31/12/2018
Acquisitions	-	195.480
Development	1.150	8.770
Like-for-like portfolio	7.460	11.680
Other	170	30
Capital Expenditure	8.780	215.960

Con riferimento ai costi incrementativi (capex) capitalizzati sul valore degli immobili di proprietà si rimanda a quanto illustrato nella Relazione sulla Gestione ai paragrafi:

- ✓ 1.5 Analisi patrimoniale e finanziaria
- ✓ 1.7 Eventi rilevanti dell'esercizio – Investimenti

ed a quanto illustrato nelle Note di commento ai prospetti contabili (Capitolo 2.6) [Nota 12](#), [13](#), [14](#), [15](#), [16](#), [17](#).

Per i criteri contabili adottati per le varie categorie contabili di immobili si rimanda a quanto illustrato nelle Note ai prospetti contabili (Capitolo 2.6.2.1).

Con riferimento, invece, alla valutazione del portafoglio immobiliare, alla scelta degli esperti indipendenti ed ai criteri di valutazione utilizzati, si rimanda al paragrafo 1.8 [Il portafoglio immobiliare](#) della Relazione sulla Gestione e al paragrafo [3](#) [Uso di stime](#) riportato nelle Note di commento.

Unitamente al bilancio vengono pubblicati al paragrafo [2.9 Valutazioni degli esperti indipendenti](#) della Relazione sulla Gestione, i certificati di perizia relativi alle valutazioni immobiliari del 30 giugno 2019, emessi da ciascun valutatore.

La riconciliazione fra il valore di mercato risultante dalle perizie degli esperti indipendenti ed il valore contabile del patrimonio immobiliare, unitamente alla movimentazione dell'esercizio del patrimonio immobiliare per destinazioni d'uso sono riportate al paragrafo [1.8 Il portafoglio immobiliare](#) della Relazione sulla Gestione.

1.6. Il titolo

Il titolo azionario IGD è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana, all'interno dell'Industry Finanza e del Super Sector Beni Immobili; IGD inoltre fa parte del Segmento Titoli con Alti Requisiti (STAR). Il primo giorno di quotazione è stato l'11 febbraio 2005.

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

I codici dell'azione IGD sono:

RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0005322612

ID strumento: 327.322

Il 23 aprile 2018 IGD ha concluso un aumento di capitale, sottoscritto interamente per un ammontare di 149.977.861,10 Euro. A seguito di tale operazione, il capitale sociale di IGD SIIQ SpA risulta pari a 749.738.139,26 Euro, suddiviso in 110.341.903 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

I principali indici nei quali il titolo IGD è incluso sono:

FTSE All-Share Capped, FTSE Italia All-Share, FTSE Italia STAR, FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Finanza, FTSE Italia Beni Immobili.

FTSE Italia PIR Mid Cap Index, FTSE Italia PIR Mid Small Cap Index, FTSE Italia PIR PMI All Index, FTSE Italia PIR PMI Plus Index, FTSE Italia PIR STAR Index, FTSE Italia PIR Benchmark Index, FTSE Italia PIR Benchmark STAR Index, FTSE Italia PIR Large & Mid Index.

PIR: Piani Individuali di Risparmio

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, FTSE EPRA/NAREIT Developed, FTSE EPRA/NAREIT Developed Dividend +, FTSE EPRA/NAREIT Europe, FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone, FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Ex UK Dividend

EPRA: European Public Real Estate Association

WisdomTree Europe SmallCap Div, WisdomTree International Small, WisdomTree Global Dividend, WisdomTree International Equity, WisdomTree International High Dividend Index

S&P Italy BMI Index, S&P Eurozone BMI Index, S&P Global BMI Index, S&P Developed Property Index, S&P Global BMI Real Estate Index, S&P Developed REIT Index, S&P Global REIT USD Index

MSCI World ex USA IMI

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

IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière

STOXX EURO STOXX Total Market Index (all'interno del quale siamo anche inclusi nei sotto-indici ESG-X, Financials, REITs e Small), **STOXX All Europe Total Market Index**, **STOXX Developed Markets Total Market** (all'interno del quale siamo anche inclusi nei sotto-indici ESG-X e Small), **STOXX Developed and Emerging Markets Total Market**, **STOXX Europe Total Market Index** (all'interno del quale siamo anche inclusi nei sotto-indici ESG-X, Financials, REITs, Real Estate, Real Estate Holding & Development, Retail REITs e Small), **STOXX Europe ex UK Total Market Index** (all'interno del quale siamo anche inclusi nel sotto-indice Small), **STOXX Global Total Market**, **STOXX Italy Total Market Index**, **iSTOXX Developed and Emerging Markets ex USA PK VN Real Estate**

GPR IPCM LFFS Sustainable GRES Index

GPR Global Property Research

GPR IPCM LFFS Sustainable GRES Index

GPR Global Property Research

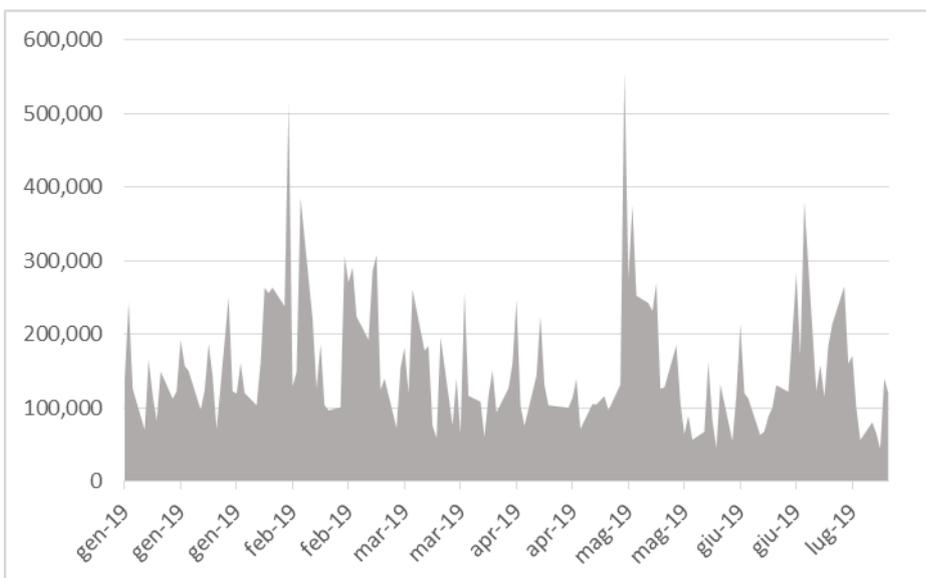
Andamento assoluto del prezzo dell'azione IGD dal 2 gennaio 2019



Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Dopo avere subito una contrazione del 39,9% nel corso del 2018, il prezzo del titolo IGD ha realizzato un significativo recupero nei primi quattro mesi del 2019. Il rally ha condotto l'azione a segnare un massimo di periodo di 6,86 Euro il 7 maggio scorso (+27,5% rispetto al prezzo di 5,38 Euro di fine 2018). Nelle settimane successive IGD ha ritracciato una parte significativa del precedente rialzo, arrivando a testare nuovamente il livello di 5,8 Euro nelle ultime sedute di giugno; dal 28 giugno in poi il titolo ha rimbalzato per tornare a trattare sopra i 6,0 Euro in apertura del secondo semestre.

Andamento dei volumi dell'azione IGD dal 2 gennaio 2019

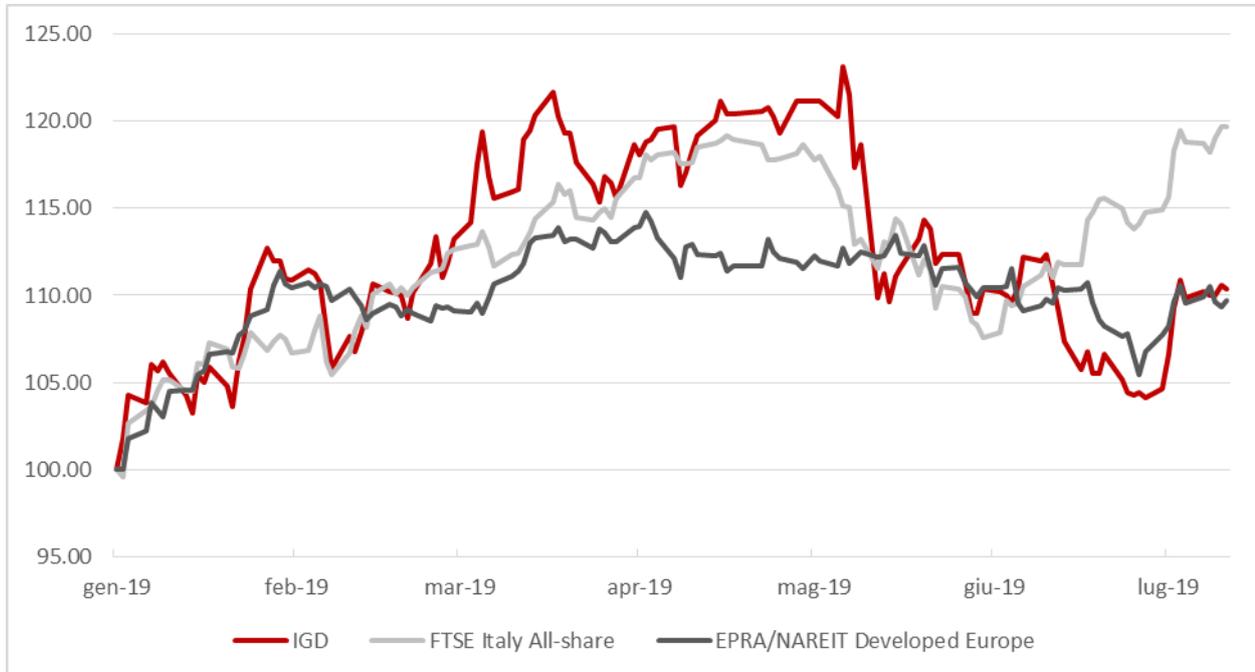


Fonte: elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nei primi sei mesi del 2019 gli scambi medi giornalieri dell'azione IGD si sono attestati a 160.891 pezzi, in contrazione rispetto a volumi medi di 224.120 pezzi registrati nel corso del 2018.

Nel corso del primo semestre 2019 è proseguito il programma di sostegno alla liquidità delle azioni di IGD avviato il 4 settembre 2017. L'esecuzione del programma è affidata a un broker indipendente.

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con gli indici FTSE Italia All- Share ed EPRA/NAREIT Developed Europe (base 2.1.2019 = 100)



Fonte: elaborazioni IGD su dati EPRA e Borsa Italiana

L'analisi comparata dell'andamento del titolo IGD con l'indice del mercato azionario italiano e con quello del settore immobiliare europeo permette di verificare come sull'andamento del prezzo dell'azione abbiano inciso non solo fattori specificamente legati alla Società, ma anche fenomeni che hanno guidato in generale le performance dei mercati azionari e dei titoli del settore immobiliare.

A inizio 2019, due fatti - il cambio di rotta della Fed, che ha sospeso la precedente stretta monetaria per allontanare il rischio di una recessione, insieme a una svolta più costruttiva nella disputa commerciale tra USA e Cina - hanno creato le premesse per un ritorno di ottimismo sui mercati azionari: il che si è tradotto in sensibili e generalizzati recuperi delle quotazioni nei primi mesi dell'anno.

A inizio maggio tuttavia, gli investitori si sono trovati di fronte a uno scenario con un profilo diverso: mentre le tensioni sul commercio internazionale subivano una repentina escalation, si manifestavano infatti diversi focolai di rischio geopolitico (in Iran, Nord Corea e Venezuela, per citare i principali); questa situazione ha spinto a prendere profitto sui guadagni realizzati in apertura di 2019, in attesa di maggiore chiarezza sull'esito delle elezioni europee, in calendario per fine maggio, e del summit G20 di Osaka, previsto a fine giugno.

Da fine giugno 2019 si è poi creata una nuova combinazione di fattori favorevoli all'investimento azionario: se da un lato dal G20 è emersa la prospettiva di una tregua prolungata tra USA e Cina, in attesa di un possibile accordo verso fine anno, d'altro lato le Banche Centrali hanno manifestato in modo esplicito le proprie intenzioni di perseguire politiche monetarie accomodanti, attraverso le dichiarazioni di Mario Draghi del 18 giugno e di Jack Powell del 10 luglio. In Italia, inoltre, la notizia che la Commissione Europea il 3 luglio avesse deciso di non procedere con l'azione disciplinare per lo

sforamento del budget ha permesso un rapido restringimento del differenziale BTP-Bund, alimentando un significativo rialzo delle quotazioni del mercato azionario italiano.

Parallelamente, il settore europeo del real estate ha sottoperformato rispetto all'andamento generale dei mercati azionari europei, in particolare nel secondo trimestre 2019. I timori di un rallentamento dell'economia e di una guerra commerciale internazionale hanno influito sulle prospettive di consumi retail in indebolimento, creando aspettative di pressione sui canoni di locazione dei titoli del segmento retail, in un contesto già complesso per la concorrenza dell'eCommerce. In giugno, inoltre, uno dei segmenti fino a quel momento trainanti dell'indice europeo del settore immobiliare, ovvero il residenziale tedesco, è stato fortemente penalizzato dalla decisione del governo di Berlino di congelare gli affitti degli appartamenti per i prossimi cinque anni: una soluzione che in futuro potrebbe essere estesa in Germania anche ad altre città particolarmente costose. Nel primo semestre 2019, il settore real estate è stato infine condizionato più di altri dalla continua incertezza sull'esito della Brexit.

Con la fine di giugno tuttavia l'atteggiamento degli investitori rispetto al settore property è mutato. Flussi di capitali importanti sono tornati sui titoli immobiliari che possono offrire rendimenti interessanti sulla base del dividendo, in un contesto che vede una significativa parte delle obbligazioni prospettare rendimenti negativi.

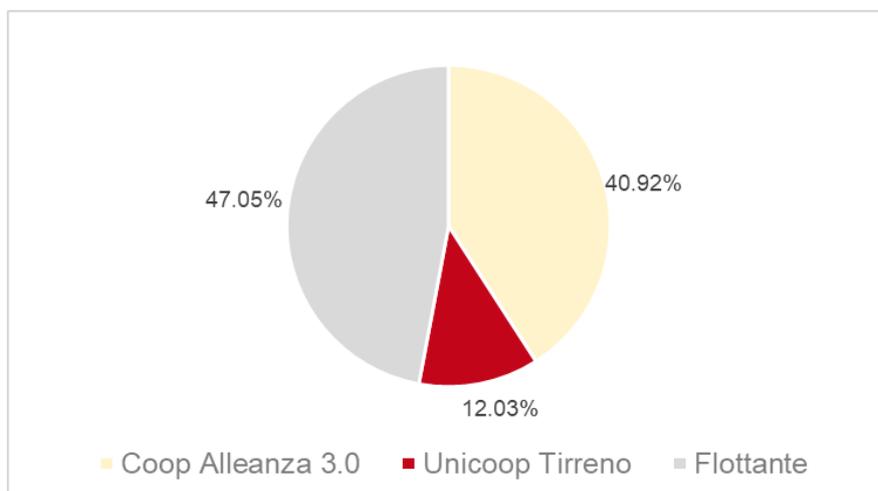
La performance borsistica del titolo IGD va perciò letta in questo quadro d'insieme.

Il titolo ha infatti messo a segno il significativo rialzo dei primi mesi del 2019, sovraperformando tanto l'indice settoriale quanto quello del listino italiano, sostenuto da fattori generalmente favorevoli all'investimento azionario e supportato dalle prospettive indicate nel Piano Strategico presentato a novembre 2018, oltre che dai solidi risultati del bilancio 2018.

Dalla seconda settimana di maggio, invece, il titolo IGD ha mostrato un andamento più allineato a quello del settore immobiliare europeo, riflettendo l'incertezza che ha dominato il settore di appartenenza, nonché l'impatto nel breve periodo dello stacco del dividendo di 0,50 Euro.

Dal 27 giugno in poi il titolo ha recuperato, sostenuto dalla comunicazione degli accordi vincolanti che porteranno a una diversa composizione del portafoglio di asset e dalle prospettive di potere proseguire con una buona generazione di cashflow e un'interessante distribuzione di utili: fattori – questi ultimi – che da fine giugno stanno alimentando il recupero di molti titoli del settore immobiliare, attraenti per dividend yield.

Principali azionisti



Fonte: Libro soci IGD SIIQ SpA

Rispetto al 31.12 2018, non sono intervenute variazioni nelle quote di partecipazione superiori al 5% del capitale.

Dal momento che non esistono patti parasociali tra i principali azionisti della Società, il mercato controlla di fatto la quota più significativa del capitale di IGD, pari al 47,05%.

Attività di Investor Relations e Comunicazione Finanziaria

Copertura degli analisti

Al 30 giugno 2019 il titolo IGD risulta coperto da sei broker, di cui quattro domestici e due internazionali. Il quadro delle coperture è rimasto invariato rispetto alla situazione di fine 2018.

Il target price di consensus monitorato dalla Società si attesta attualmente a 8,08 Euro, un livello sostanzialmente allineato con quello di 8,20 Euro di fine 2018.

Considerato che il prezzo dell'azione IGD a fine giugno 2019 (5,80 Euro) indica uno spazio di potenziale rivalutazione del 39% circa rispetto al target price medio di 8,08 Euro, è comprensibile che le raccomandazioni degli analisti siano in larghissima maggioranza positive (Buy, Accumulate o Outperform). Al momento, nell'ambito della copertura degli analisti, figura un solo rating neutrale e nessun suggerimento di vendita.

Presentazioni e incontri con gli investitori

Nella prima parte del 2019 IGD ha tenuto due presentazioni in forma di conference call:

- il 26 febbraio, per i risultati del Bilancio 2018;
- il 7 maggio, per i risultati del primo trimestre 2019.

Nel corso delle varie conference call si sono complessivamente collegati 36 investitori istituzionali.

Nel 2019, attraverso la collaborazione con cinque diversi broker, il management di IGD ha incontrato investitori in quattro importanti piazze finanziarie europee (Londra, Bruxelles, Lussemburgo e Milano).

Nel corso degli incontri IGD ha avuto l'opportunità di illustrare il proprio Piano Strategico 2019-2021, approvato il 7 novembre 2018, oltre ai risultati economico-finanziari maturati nell'esercizio 2018 e nel primo trimestre 2019.

In questi primi mesi del 2019 è stata particolarmente intensa l'attività di partecipazione a conference. Il 20 marzo 2019 IGD ha preso parte alla STAR Conference di Milano, il 22 maggio all'Italian Investment Conference di Kepler Cheuvreux-Unicredit, che si è tenuta sempre a Milano, mentre il 20 giugno il management della Società ha incontrato importanti investitori istituzionali a Londra, durante la conference europea del settore immobiliare organizzata da Morgan Stanley. Il 2 luglio, infine, IGD è stata presente per la terza volta all'Italian Sustainability Day organizzato presso la Borsa Italiana a Milano.

Complessivamente in questa prima parte del 2019 il management di IGD ha incontrato oltre 40 investitori istituzionali.

Calendario finanziario 2019

26 febbraio - Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Progetto di Bilancio e del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018.

10-11 aprile - Assemblea degli Azionisti, rispettivamente in prima e seconda convocazione. Approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018.

7 maggio - Consiglio di Amministrazione per l'approvazione delle Informazioni Finanziarie Periodiche Aggiuntive al 31 marzo 2019.

2 agosto - Consiglio di Amministrazione per l'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2019.

7 novembre - Consiglio di Amministrazione per l'approvazione delle Informazioni Finanziarie Periodiche Aggiuntive al 30 settembre 2019.

1.7. Eventi rilevanti del semestre

Eventi societari

In data 2 gennaio 2019 è stata erogata alla Capogruppo la tranche A, dell'importo complessivo di Euro 125.000.000, del finanziamento sottoscritto in data 16 ottobre 2018. Tale finanziamento è stato utilizzato da IGD SIIQ per il rimborso, in data 7 gennaio 2019, del bond di originari Euro 150.000.000, in essere per Euro 124.900.000, al 31 dicembre 2018.

Il 26 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di Esercizio e il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre approvato la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari, inserita all'interno del fascicolo di Bilancio nonché la Relazione sulla Remunerazione. Il Consiglio di Amministrazione ha anche approvato il nono bilancio di sostenibilità, per il secondo anno certificato da parte della società PricewaterhouseCoopers, che ne ha valutato la conformità al più importante standard a livello internazionale (GRI Standards). Infine il Consiglio di Amministrazione, alla presenza del notaio, ha approvato il trasferimento della sede legale della Società a Bologna in Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13.

In data 29 marzo 2019 è stata erogata alla Capogruppo la tranche B, dell'importo complessivo di Euro 75.000.000 del finanziamento sottoscritto in data 16 ottobre 2018, finalizzata all'estinzione di talune linee di crediti a breve e alle esigenze di cassa. Nella stessa data IGD ha sottoscritto cinque contratti derivati "Interest rate swap" del valore complessivo di 200 milioni di Euro a copertura totale dei flussi derivanti dalle tranche A e B del suddetto finanziamento.

In data 10 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti di IGD SIIQ S.p.A. ha approvato il Bilancio di Esercizio 2018 di IGD SIIQ S.p.A., così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 26 febbraio 2019, che ha chiuso con un Utile Netto pari a 41,2 milioni di Euro e ha deliberato la distribuzione di un dividendo per azione pari a Euro 0,50. Il dividendo è stato messo in pagamento a partire dal 15 maggio 2019.

Il dividendo complessivo, sulla base delle azioni in circolazione alla data dell'Assemblea degli Azionisti, pari a 110.276.800 azioni ordinarie al netto delle azioni proprie detenute dalla Società alla medesima data, ammonta a Euro 55.138.400, così composto:

- per Euro 33.790.720,29, dall'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione, precisando che è interamente derivante dalla gestione esente;
- per Euro 15.304.621,34, utilizzando le Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente.
Complessivamente, gli utili distribuiti dalla gestione esente sono pari ad Euro 49.095.341,63, corrispondenti ad Euro 0,445201 per azione;
- per Euro 2.176.781,55, dall'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione, precisando che è interamente derivante dalla gestione imponibile;
- per Euro 2.434.994,22, utilizzando le Riserve di utili a nuovo sia derivanti dalla gestione imponibile e sia prodotti prima di accedere al regime speciale SIIQ.
Complessivamente, gli utili distribuiti soggetti a tassazione ordinaria sono pari ad Euro 4.611.775,77, corrispondenti ad Euro 0,041820 per azione;
- per Euro 1.431.282,60, corrispondente ad Euro 0,012979 per azione, utilizzando parzialmente la Riserva sovrapprezzo azioni quale riserva di capitale.

Inoltre l'Assemblea ha votato in senso favorevole in merito alla prima sezione della "Relazione sulla Remunerazione", già approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2019, ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/98, oltre a rinnovare l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, in una o più volte, sino al massimo consentito per legge.

In data 9 aprile 2019 Moody's ha diffuso un comunicato al mercato contenente la modifica del *rating* di IGD da Baa3 (con *outlook negative*) a Ba1 (con *outlook stable*). Per quanto riguarda gli impatti derivanti dalla decisione di Moody's, il Gruppo precisa che:

- tale decisione non comporta alcun rimborso anticipato dell'indebitamento esistente del Gruppo;
- la riduzione del rating comporta un incremento (cd "step up") dell'1,25% annuo del tasso di interesse corrisposto sui prestiti obbligazionari denominati "300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021" e "€100,000,000 2.25 per cent. Senior Notes due 11 January 2024".

Alla luce di quanto sopra, il Gruppo ha ritenuto opportuno rivedere l'*outlook* per l'FFO per il 2019 rispetto a quanto comunicato in data 26 febbraio scorso: da +6/7% a circa +1% per effetto dei maggiori oneri finanziari pari a circa Euro 5 milioni annui.

In data 23 aprile 2019 l'agenzia di rating Standard & Poor's Global Ratings ha assegnato a IGD un rating "BBB-" con outlook stabile. Per effetto dell'ottenimento di un rating in area "investment grade" con outlook stabile, in conformità ai rispettivi regolamenti, non troverà applicazione l'incremento (cd "step up") dell'1,25% annuo del tasso di interesse corrisposto sui prestiti obbligazionari denominati "300,000,000 2.500 per cent. notes due 31 May 2021" e "€100,000,000 2.25 per cent. Senior Notes due 11 January 2024", che avrebbe comportato maggiori oneri finanziari per circa Euro 5 milioni annui, che non saranno pertanto sostenuti. A seguito di tale valutazione da parte di Standard & Poor's Global Ratings il Gruppo ritiene di riconfermare la guidance per l'*outlook* del Funds From Operations 2019 in crescita del +6/7%.

In data 7 maggio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato e approvato le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive al 31 marzo 2019.

In data 25 marzo 2015 Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. aveva convenuto in giudizio IGD, dinanzi al Tribunale di Ravenna, chiedendo la condanna della stessa al pagamento del complessivo importo pari ad Euro 5.925 migliaia (o del maggiore importo che fosse risultato all'esito della verifica di dati non in suo possesso) a titolo di integrazione del prezzo corrisposto da IGD nell'ambito dell'operazione di acquisto della Galleria del Centro Commerciale «Katané» di Gravina di Catania perfezionata nel corso del 2009. A fronte di tale richiesta il Gruppo aveva iscritto, in anni precedenti, un fondo rischi pari a 2.154 migliaia.

In data 7 giugno 2019 è stata pubblicata la sentenza n. 600/2019, con la quale il Tribunale di Ravenna, accogliendo in gran parte le domande svolte da IIS, ha: condannato IGD al pagamento di Euro 4.616.023,84 oltre interessi legali a titolo di integrazione del prezzo di compravendita della Galleria e di Euro 230.801,19 oltre rivalutazione monetaria e interessi legali a titolo di risarcimento del danno conseguente alla mancata integrazione del prezzo con riferimento ai canoni variabili, oltre alle spese di lite e di CTU. (Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 45 nella Nota Integrativa).

In data 14 giugno 2019 la società Demostene S.p.A., in qualità di cessionaria dell'intero credito discendente dalla Sentenza, ha notificato a mezzo PEC ad IGD, in qualità di debitrice ceduta, la cessione pro soluto a proprio favore dei diritti di credito derivanti dalla sentenza oltre interessi maturati e maturandi ed altri accessori.

Pertanto alla luce di quanto sopra, la Società si è al momento riservata di valutare la proposizione del gravame (fatte ovviamente salve eventuali proposte transattive migliorative) supportata dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti, i quali - sempre salve eventuali ipotesi transattive migliorative - ritengono che sussistano diversi argomenti idonei a giustificare un'impugnazione della Sentenza, considerando ragionevole l'attesa di un esito in buona parte positivo dell'eventuale gravame.

In data 28 giugno 2019 il Gruppo ha sottoscritto accordi vincolanti con un primario player internazionale del real estate aventi ad oggetto:

- la vendita da parte di Porta Medicea Srl (controllata al 100% da IGD Management) dell'immobile "Palazzo Orlando", situato a Livorno e destinato a uso uffici, ad un prezzo pari a 12,8 milioni di Euro (oltre imposte). Al 30 giugno 2019, come previsto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo ha provveduto a riclassificare tale immobile dalla voce "Investimenti immobiliari" alla voce "Attività non correnti destinate alla vendita";
- l'acquisto da parte di IGD della quota pari al 50% della Galleria Commerciale "Darsena City", di cui è attualmente comproprietaria;
- l'acquisto da parte di IGD Management Srl (controllata al 100% da IGD) della quota pari al 50% della partecipazione nella società RGD Ferrara 2013 Srl – joint venture – titolare dal 2013 del Ramo d'Azienda esercitato all'interno del Complesso Immobiliare "Darsena City" – di cui è attualmente comproprietaria IGD.

Per il Gruppo il prezzo complessivo per le due acquisizioni sarà pari a 13,9 milioni di Euro (oltre imposte).

I contratti definitivi saranno stipulati entro il 30 settembre 2019.

Tali accordi consentono al Gruppo di concentrarsi sul proprio core business (real estate retail). In particolare, il Gruppo verrà a detenere l'intera proprietà della Galleria Commerciale "Darsena City", con potenziale efficientamento nella gestione dell'asset.

Inoltre, la vendita di Palazzo Orlando (coerente con la strategia di dismissioni/asset rotation prevista nel Piano Strategico 2019-2021) consente di considerare completate le vendite sul mercato del sub ambito Piazza Mazzini del Progetto Porta a Mare di Livorno (oltre agli uffici, anche le residenze, con un totale venduto/impegnato alla data odierna di 72 su 73 appartamenti totali) e di concentrarsi sul sub ambito Officine Storiche, i cui lavori sono tuttora in corso.

Investimenti

Al 30 giugno 2019 il Gruppo ha proseguito l'attività di sviluppo del Progetto Porta a Mare - Officine, di restyling e rimodulazione degli spazi del centro "Fonti del Corallo", di restyling del centro "Casilino" oltre a lavori di manutenzione straordinaria.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti al 30 giugno 2019:

	30/06/2019
	Euro/mln
Progetti di sviluppo:	
Progetto Porta a Mare Sub ambito Officine Storiche retail (in corso)	0,84
Progetto Porta a Mare (Trading) (in corso)	0,31
Interventi di restyling in corso	0,49
Interventi di restyling conclusi nel semestre	2,21
Manutenzioni straordinarie	4,76
Altri	0,17
Totale investimenti effettuati	8,78

Progetti di sviluppo

Progetto "Porta a Mare"

Nel corso del primo semestre 2019 sono stati definiti accordi per la vendita di 3 unità residenziali, 4 box e un posto auto, relativi al comparto Mazzini. I contratti preliminari per tali vendite sono stati sottoscritti nel mese di luglio 2019. A seguito di tali operazioni la percentuale delle unità vendute/impegnate è pari al 98,7%.

Sono proseguiti i lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 312 migliaia, relativo alla destinazione residenziale, mentre i lavori relativi al comparto commerciale, la cui ultimazione è prevista nel 2020, sono risultati pari a circa Euro 835 migliaia.



Interventi di restyling

Al 30 giugno 2019 si sono conclusi i lavori di restyling del centro commerciale Fonti del Corallo e i lavori di rimodulazione degli spazi, presso il medesimo centro, a seguito dell'accordo sottoscritto tra IGD SIIQ e Unicoop Tirreno per la riduzione della superficie dell'ipermercato e conseguente creazione di tre medie superfici. I costi sostenuti nel primo semestre 2019 per il restyling e la rimodulazione spazi ammontano complessivamente ad Euro 2.213 migliaia. Inoltre nel corso del semestre sono iniziati i lavori per restyling e rimodulazione degli spazi (accorpamento/frazionamento di negozi) al primo piano della Galleria Casilino di Roma. Al 30 giugno 2019 i costi sostenuti per tali lavori ammontano a Euro 487 migliaia.



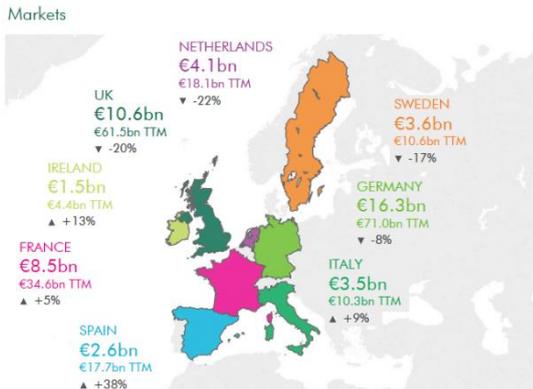
Manutenzioni straordinarie

Nel corso del primo semestre 2019 sono proseguiti i lavori per manutenzioni straordinarie, pari ad Euro 4.764 migliaia, relativi principalmente al miglioramento sismico, nei centri commerciali Centro d'Abruzzo, Tiburtino, Casilino e per interventi su impianti antincendio principalmente su alcuni centri commerciali rumeni.

1.8. Il Portafoglio Immobiliare

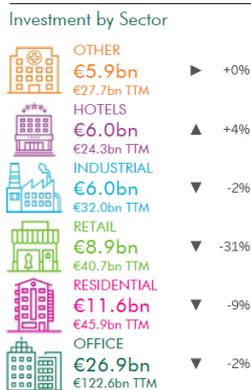
Di seguito si riportano i principali dati sull'andamento del mercato immobiliare del primo semestre 2019 europeo ed italiano con approfondimenti specifici relativamente al segmento retail italiano e rumeno per permettere una maggiore comprensione dell'andamento delle performance del Portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIQ S.p.A.

Gli investimenti immobiliari in Europa negli ultimi dodici mesi (luglio 2018-giugno 2019) hanno raggiunto il valore di 293 miliardi di Euro, in riduzione dell'8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



I paesi del nord-centro Europa, che negli anni precedenti avevano già segnato una ripresa degli investimenti, hanno registrato una crescita negativa (Olanda -22%, UK -20%, Svezia -17%, Germania -8%), mentre i paesi del centro-sud Europa, ancora in fase di moderata ripresa, hanno registrato un incremento degli investimenti capitanati dalla Spagna che ha segnato un +38%, seguita dall'Irlanda +1%, Italia +9% e dalla Francia +5%.

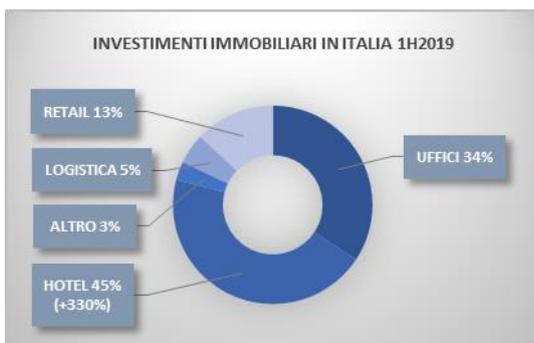
Fonte dati Cbre Snapshot European Investment Market 2Q2019



Per quanto riguarda l'andamento degli investimenti per tipologia di classe immobiliare, l'unica che ha registrato una crescita rispetto agli ultimi dodici mesi dell'anno precedente è stato l'Alberghiero, tutte le altre classi hanno registrato una flessione anche a doppia cifra (Retail -38%).

Fonte dati Cbre Snapshot European Investment Market 2Q2019

Se guardiamo il mercato immobiliare italiano solo nel primo semestre 2019, esso è cresciuto del 48% rispetto allo stesso semestre del 2018 registrando transazioni per 5,22 miliardi di Euro in valore assoluto. Il primo trimestre ha avuto un andamento stabile mentre il secondo trimestre, complice la stabilizzazione della situazione politica italiana e le scelte di politica monetaria della Fed e della Bce, ha registrato una sensibile accelerazione.



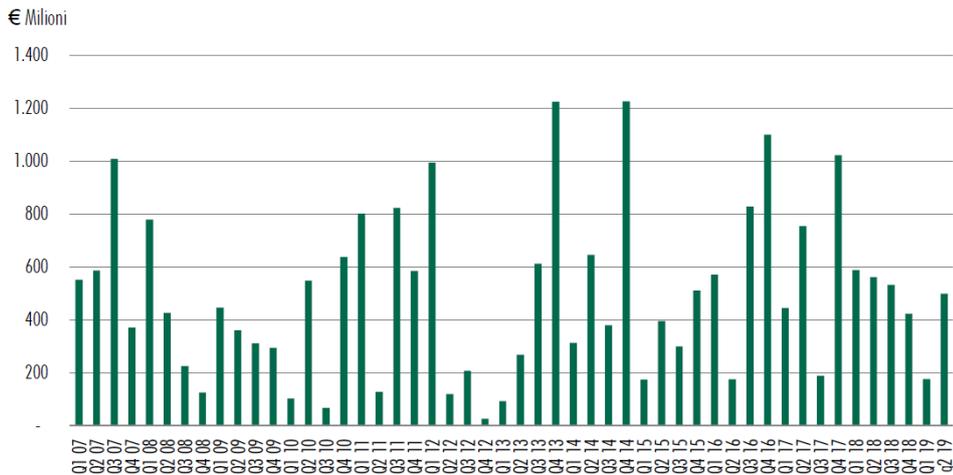
Fonte CBRE 1H2019

Il Mercato immobiliare retail italiano

Il mercato immobiliare retail nel primo semestre 2019 ha registrato investimenti per circa 675 milioni di Euro in calo del -43% rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente.

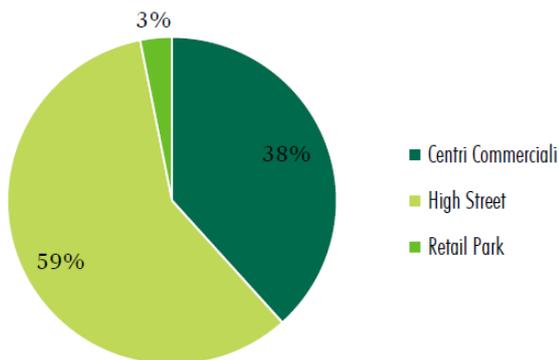
Gli investimenti si sono concentrati principalmente nel segmento high street mentre nel segmento centri commerciali sono rimasti fermi, per la riduzione di interesse per il mercato nazionale degli investitori stranieri preoccupati della ricaduta sul commercio fisico dell'espansione dell'e-commerce e di alcune proposte di legge finalizzate alla limitazione delle aperture domenicali. Date le operazioni comunque in corso si prevede una discreta attività del segmento anche per il secondo semestre.

Grafico evoluzione degli investimenti retail in Italia 2007-1° semestre 2019:



Fonte: CBRE Research, Q2 2019.

Grafico investimenti 1° semestre per tipologia di categoria immobiliare retail



Fonte: CBRE Research, Q2 2019.

I rendimenti dell'high street prime rimangono invariati sui minimi storici ormai da 6 trimestri consecutivi, per le altre categorie invece nei due primi trimestri del 2019 si registrano delle decompressioni del rendimento da 10 a 25 bps:

Rendimenti (%)	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	Q1 19	Q2 19
High Street Prime	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
High Street Secondary	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,60
Shopping Centre Prime	4,90	4,90	4,90	5,00	5,15	5,25
SC Good Secondary	6,00	6,00	6,25	6,25	6,25	6,5
Retail Park Prime	5,90	5,90	5,90	6,00	6,10	6,25
Retail Park Good Secondary	6,75	6,75	6,75	6,90	7,00	7,1

Fonte: CBRE Research, Q2 2019.

Di seguito la tabella dei principali investimenti immobiliari retail del primo semestre 2019 in Italia:

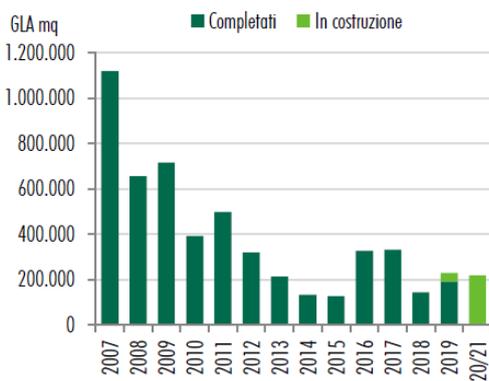
NOME	TIPOLOGIA	ACQUIRENTE	VALORE (€)
Galleria Auchan Monza	Centri Commerciali	Forma Fund	46 ML
Parco Leonardo	Centri Commerciali	Generali/Poste	190 ML
CBD Duomo Milano	High street	n.p.	100 ML
Via della Spiga 26	High street	Hines/PGGM	210 ML

(fonte: -Cbre-JLL)

L'offerta e pipeline settore retail

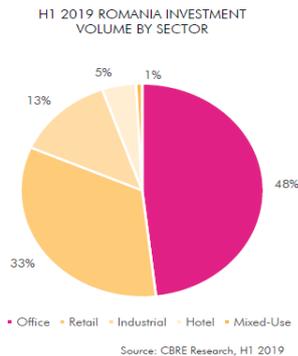
Il primo semestre del 2019 ha registrato il completamento di due nuovi centri commerciali (Gran Roma di 32.000 mq di GLA e La Birreria di Napoli di 26.000 mq di GLA) oltre all'ampliamento di numerose strutture esistenti di cui il principale è stato l'ampliamento del RP Settimo Cielo di Torino.

Grafico di nuovi sviluppi retail completati e in costruzione al 30 giugno 2019 (GLA >10.000 mq):



Fonte: CBRE Research, Q2 2019.

Il Mercato immobiliare retail romeno



Nel primo semestre 2019 il volume totale di investimenti immobiliari commerciali in Romania è stato di circa 340 milioni di Euro in linea con lo stesso semestre dell'anno precedente.

Il 33% del totale transato ha riguardato il segmento retail con un'unica transazione di circa 113 milioni di Euro riguardante un portafoglio di nove retail park.

Con la realizzazione di circa 67.000 mq di nuova GLA retail (gallerie commerciali e retail park) lo stock totale di immobili retail in Romania ha raggiunto il volume di 3,7 milioni di mq e si prevede il raggiungimento di 3,8 milioni di mq per fine 2019.

Per il 2020 si prevede un'immissione sul mercato di ulteriori 214.000 mq di nuova GLA retail costituita per la maggior parte da shopping center. Il format shopping center si conferma leader nel mercato retail romeno.

Si conferma il rendimento dei Centri commerciali "prime" al 6,50%.

Gli affitti "prime" si attestano a circa 80€ mq/mese per i Centri Commerciali, a circa 55 Euro mq/mese per gli High street e tra 8/15 Euro mq/mese per i Retail Park.

IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Con le valutazioni al 30 giugno 2019 il patrimonio immobiliare complessivo di proprietà del Gruppo IGD SIIQ S.p.A. ha raggiunto il valore di mercato di Euro 2.388 milioni. Ad esso va aggiunto un portafoglio immobiliare in leasehold che alla stessa data ha raggiunto un valore di mercato di Euro 61,21 milioni.

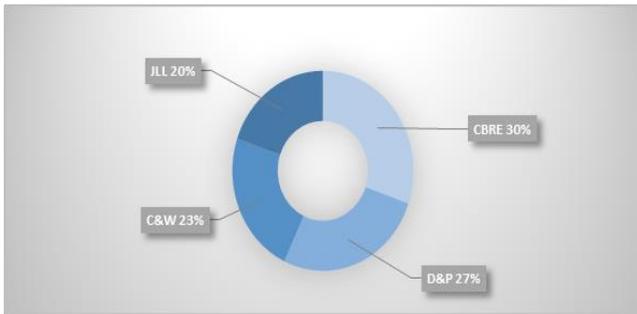
IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE DI PROPRIETA'

Il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ S.p.A. è costituito da immobili uso commerciale retail di cui il 97,21% a reddito e, per la percentuale restante, da immobilizzazioni in fase di realizzazione.

Il portafoglio a reddito si costituisce di immobili ubicati in Italia ed in Romania, mentre le iniziative di sviluppo al 30 giugno 2019 sono realizzate esclusivamente in Italia. Nel semestre sono stati rinnovati, per la durata di un anno, i mandati alle quattro società di valutazione immobiliare già attive sul portafoglio del Gruppo: CBRE Valuation S.p.A. (di seguito anche CBRE), Duff&Phelps Reag S.p.A. (di seguito anche D&P), Cushman & Wakefield LLP (di seguito anche C&W) e Jones Lang LaSalle S.p.A. (di seguito anche JLL).

I perimetri di valutazione sono rimasti invariati per le società CBRE e D&P, mentre si è attuata una razionalizzazione della distribuzione degli asset tra le società JLL e C&W a seguito dell'entrata nel portafoglio Italia di quattro nuove gallerie nel 2018.

Di seguito la tabella esplicativa della percentuale di incidenza delle quattro società sul portafoglio immobiliare di IGD in termini di FV:

Ripartizione portafoglio Gruppo IGD per società di valutazione al 30 giugno 2019


Nella tabella seguente è riportata la scomposizione del valore di Fair Value al 30 giugno 2019 per valutatore in Italia e Romania:

Importi in Euro migliaia	Fair Value 30.06.19 Totale	Fair Value 30.06.19 Italia	Fair Value 30.06.19 Romania
C&W	553,54	553,54	0
CBRE	724,28	656,71	67,57
JLL	472,85	472,85	0
Duff&Phelps	637,66	554,06	83,6
Totale Patrimonio IGD	2.388,33	2.237,16	151,17

Di seguito vengono riportati i compensi maturati al 30 giugno 2019 degli esperti indipendenti:

Compensi al 30/06/2019 Importi in Euro migliaia	Compensi da valutazione	Altri compensi	Compensi pareri di congruità	Totale compensi
CBRE	64	0		64
Duff&Phelps	74	22		96
JLL	44	0	11	55
C&W	40	0		40
Totale Patrimonio IGD	222	22	11	255

Le categorie di immobili di cui si compone il patrimonio immobiliare del Gruppo al 30 giugno 2019 sono:

- ✓ “Iper e super”: venticinque immobili per un totale di circa 235.000 mq di GLA, distribuiti su otto regioni del territorio italiano. Nel semestre non sono avvenute modifiche di perimetro.
- ✓ “Gallerie e retail park”: ventisette immobili per un totale di circa 418.000 mq di GLA, distribuiti su dodici regioni del territorio italiano. Nel semestre non sono avvenute modifiche di perimetro.
- ✓ “Altro”: tre immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà, tre immobili adibiti ad uso ufficio di cui uno, l’immobile denominato Palazzo Orlando, destinato alla vendita ed un immobile ad uso misto foresteria/uffici per accogliere attività sportive, per un totale di sette immobili di circa 13.000 mq di GLA;
- ✓ “Progetto Porta a Mare”: un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale residuo di circa 38.200 mq di slp, sito nella zona portuale di Livorno;
- ✓ “Iniziative di sviluppo dirette”: la classe si costituisce di un’unica area sita in prossimità del Centro Commerciale Porto Grande, destinata all’ampliamento del centro commerciale per circa mq 5000 di GLA;

- ✓ “Winmarkt”: un portafoglio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 94.000 mq di superficie. Gli immobili sono situati nelle aree centrali di tredici principali città della Romania, nessun immobile di questa categoria è situato nella capitale Bucharest.

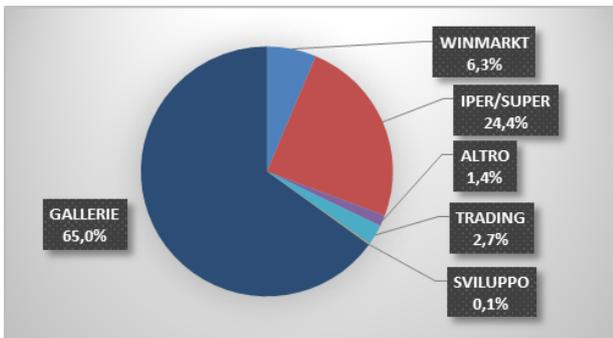
Le unità immobiliari di proprietà del Gruppo IGD Siiq in Italia raggiungono quota 61 (incluso il 50% del Centro Commerciale “Darsena”), così ripartite per categoria di immobile:

- 25 ipermercati e supermercati
- 27 gallerie e retail park
- 1 Iniziative di Sviluppo dirette
- 1 immobile per trading
- 7 altro

Le unità immobiliari del Gruppo IGD in Romania sono 15, così ripartite:

- 14 gallerie
- 1 palazzina uffici

Con riferimento al fair value, il portafoglio immobiliare in proprietà del Gruppo IGD al 30 giugno 2019 risulta così ripartito:



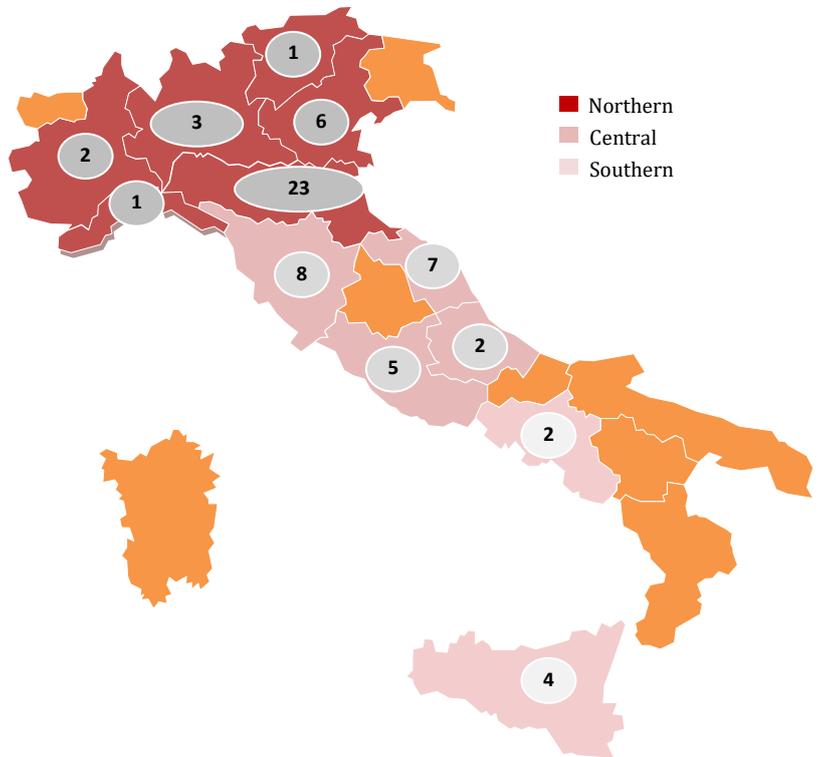
PORTAFOGLIO IMMOBILIARE IN LEASEHOLD

Il portafoglio immobiliare in leasehold si costituisce di tre gallerie commerciali per un totale di circa 31.700 mq di GLA ubicate in Italia rispettivamente a Villanova di Castenaso (Bo), San Donà di Piave (VE) e Livorno.

CARTINA CON DISLOCAZIONE GEOGRAFICA DEGLI IMMOBILI DEL PORTAFOGLIO DI PROPRIETA' E IN LEASEHOLD IN ITALIA E IN ROMANIA

Nella cartina geografica dell'Italia sotto riportata vengono localizzati per regione i 64 immobili di proprietà ed in leasehold

- E.Romagna:** 8 GC, 9 Iper - Super; 5 Altro;
1 galleria in leasehold;
- Piemonte:** 2 GC+RP
- Lombardia:** 3 GC,
- Liguria: 1 GC
- Trentino:** 1 GC
- Veneto:** 2 GC+RP; 3 iper; 1 galleria in leasehold;
- Marche:** 2 GC, 4 Iper, 1 Iniziativa di sviluppo
- Abruzzo:** 1 GC; 1 Iper;
- Campania:** 1 GC; 1 Iper
- Lazio:** 2 GC; 3 Iper-super
- Toscana:** 2 iper-super, 1 Imm. per trading, 2 GC; 2 Altro; 1 galleria in leasehold;
- Sicilia:** 2 iper; 2 GC



Nota: **NE:** Trentino Alto Adige, Veneto, Emilia- Romagna; **NO:** Piemonte, Lombardia; Liguria **C:** Toscana, Marche, Lazio, Abruzzo; **S+I:** Sicilia, Campania.

Nella cartina geografica della Romania sotto riportata vengono localizzati per regione i 15 immobili di proprietà



- Mutenia:** 6 GC, 1 palazzo uffici
- Moldova:** 3 GC+RP
- Oltenia:** 1 GC,
- Transilvania:** 3 GC
- Dobrogea:** 1 GC

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

ITALIA

Asset	Location	GLA Gallerie e Retail Park (mq)	Altro/Aree e esterne (mq)	Proprietà	Data apertura	Data ultimo ampliamento/estylignrimodulazione	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superfici	N. Altro/Aree esterne	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora alimentare
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	6.975	//	IOD SIO SPA	1989	2015	100	Plena Proprietà	32	4		1.450	Librerie Coop, Unieuro, Scarpe&Scarpe	Ipercoop	11.480
Ipermercato CC Mirafiore	Pesaro (PU)	//	//	IOD SIO SPA	1992	//	100	Plena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	10.412
Ipermercato CC Globo	Lugo di Romagna (RA)	//	//	IOD SIO SPA	1997	2005	100	Plena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	7.937
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Ascoli (AP)	7.555	543	IOD SIO SPA	2001	//	100	Plena Proprietà	36	2	1	1.730	Decathlon, Deichmann	Ipercoop	15.290
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	12.571	3.610	IOD SIO SPA	2001	2014	100	Plena Proprietà	43	7	3	1.730	Decathlon, Euronics, Librerie Coop, Piazza Italia, Terranova, Intersport, Scarpanondo	Ipercoop	14.127
Centro Commerciale Lungo Savio	Cesena (FC)	2.928	//	IOD SIO SPA	2002	//	100	Plena Proprietà	23	1		850	Librerie Coop, Motivi, Primgi, Kiko	Ipercoop	7.476
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683	//	MILLENNIUM GALLERY SRL	2004	//	100	Plena Proprietà (escluso supermercato e porzione di galleria commerciale)	28	4		900	Game 7 Athletics, Oviesse, Trony, Bata	Superstore Coop (non di proprietà)	//
Ipermercato CC I Malatesta	Rimini (RN)	//	882	IOD SIO SPA	2005	//	100	Plena Proprietà (Ipermercato + Area Irigrosso + Area Fitness)					//	Ipercoop	10.435
Ipermercato Schio	Schio (VI)	//	//	IOD SIO SPA	2008	//	100	Plena Proprietà (solo Ipermercato)					//	Ipercoop	8.176
Centro Commerciale Le Maioliche	Faenza (RA)	22.191	//	IOD SIO SPA	2009	//	100	Plena Proprietà	42	8		2.400	Deichmann, H&M, Trony, C&A, Decathlon, Bricoler	Ipercoop	9.277
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	21.021	1.850	IOD SIO SPA	2002	2017	100	Plena Proprietà	43	8	1	2.200	Piazza Italia, Unieuro, H&M, Multiplex Stelle, Kabi, Casa, Clayton, Diverso	Ipercoop	9.614
Centro Commerciale Casilino	Roma (RM)	5.814	760	IOD SIO SPA	2002	//	100	Plena Proprietà	24	3	1	1.260	Euronics, Piazza Italia, Satur	Ipercoop	13.688
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelo (RM)	33.494	//	IOD SIO SPA	2009	//	100	Plena Proprietà	99	13		3.800	Desigual, Azzurra Sport, Piazza Italia, Obi, Scarpanondo, NewYorker, Euronics	Ipercoop	7.663
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	15.250	//	IOD SIO SPA	2010	//	100	Plena Proprietà	44	6		1.700	Expert, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, H&M, McDonald	Ipercoop	11.217
Piastra Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	6.095	//	IOD SIO SPA	2014	//	100	Plena Proprietà	23	1			UnieuroCoop	Coop	1.440
Centro Commerciale ESP	Ravenna (RA)	30.171	3.200	IOD SIO SPA	1998	2017	100	Plena Proprietà	85	16	1	3.304	Deichmann, Game 7 Athletics, Unieuro, H&M, Piazza Italia, Bershka, Pull & Bear, OVS, Kabi, Casa, Maison du Monde, Scarpe & Scarpe	Ipercoop	16.536
Galleria CC Luna	Sarzana (SP)	3.576	//	IOD SIO SPA	1992	//	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	1			Piazza Italia, Kiko, GameStop, Camaieu	Ipercoop (non di proprietà)	//
Galleria CC Favorita	Mantova (MN)	7.400	//	IOD SIO SPA	1996	2007	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	34	4			Ova, Piazza Italia, Callope, Deichmann	Ipercoop (non di proprietà)	//
Retail Park CC Favorita	Mantova (MN)	6.214	//	IOD SIO SPA	1996	//	100	Plena Proprietà (solo edifici 1, 2A, 2B, 3)	5				Medaworld, Terranova, Scarpe & Scarpe, Uptm	//	//
Centro Commerciale Leonardo	Imola (BO)	15.098	//	IOD SIO SPA	1992	2012 (Zara p1)	100	Plena Proprietà	59	6			OVS, Zara, Medaworld	Ipercoop	15.862
Supermercato Cecina	Cecina (LI)	//	//	IOD SIO SPA	1994	//	100	Plena Proprietà (solo supermercato)					//	Coop	5.749
Centro Commerciale Lame	Bologna (BO)	6.158	//	IOD SIO SPA	1996	2003	100	Plena Proprietà	45	1			Benetton, Original Marines, Camaieu	Ipercoop	15.201
Ipermercato CC II Maestrale	Cesano di Sengalla (AN)	//	//	IOD SIO SPA	1999	//	100	Plena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	12.501
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	5.613	//	IOD SIO SPA	2003	//	100	Plena Proprietà (solo Ipermercato)					//	Ipercoop	9.359
Centro Commerciale e Retail Park Conè	Conegliano (TV)	18.162	//	IOD SIO SPA	2010	//	100	Plena Proprietà	56	9		1.550	Maison du Monde, Contipiel, H&M, Librerie Coop, Euronics, Scarpe&Scarpe, Stradivarius	Ipercoop	9.496
Supermercato Civita Castellana	Civita Castellana (VT)	//	//	IOD SIO SPA	2010	//	100	Plena Proprietà (solo supermercato)					//	Coop	3.020
Galleria Commerciale Punta di Ferro	Forlì (FC)	21.223	//	IOD SIO SPA	2011	//	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	94	3		2.854	H&M, Unieuro, Toys, McDonald, Deichmann, Benetton	Conad (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale Maremà	Grosseto (GR)	17.120	//	IOD SIO SPA	2016	//	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	45	6		3.000	Piazza Italia, Decathlon, Zara, Bershka, Stradivarius, Pull & Bear	Ipercoop (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale Gran Rondò	Crema (CR)	15.764	//	IOD SIO SPA	1994	2006	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	4	presente distributore di proprietà Coop Lombardia	1.280	Oviesse, Promenade calzature	Ipercoop (non di proprietà)	//
Centro Commerciale Le Porte di Napoli	Afragola (NA)	16.983	//	IOD SIO SPA	1999	2014	100	Plena Proprietà	67	8		2.650	Desigual, Euronics, H&M, Piazza Italia, Rosso Pomodoro	Ipercoop	9.570
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.773	//	IOD MANAGEMENT SRL	2003	2015	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	72	8		2.500	OVS, H&M, Piazza Italia, Skyline cinema, Roadhouse, Scarpe&Scarpe, Rosso Pomodoro	Ipercoop (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale e Retail Park Mondovino	Mondovì (CN)	17.197	//	IOD SIO SPA	2007	//	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	42	8		4.500	Jysk, OVS, Librerie Coop, Brico ID, Foot Locker	Ipercoop (non di proprietà)	//
Centro Commerciale Darsena City	Ferrara (FE)	12.654	//	IOD SIO SPA	2005	//	50	Proprietà per il 50% della galleria e Ipermercato	15	2		1.320	Pittarosso, Euronics	Despar	3.715
Centro Commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	14.940	//	IOD SIO SPA	2009	//	100	Plena Proprietà	67	6		1.320	Adidas, Euronics, H&M, Contipiel, Piazza Italia	Ipercoop	13.663
Galleria Commerciale I Bricchi	Isola d'Asi (AT)	15.994	245	IOD SIO SPA	2009	//	100	Plena Proprietà (escluso Ipermercato)	24	5		1.450	Deichmann	Il Gigante (non di proprietà)	//
Retail Park Clodi	Chioggia (VE)	9.329	//	IOD SIO SPA	2015	//	100	Plena Proprietà	8	6			OVS, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, Decathlon	Ipercoop	7.490
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)	//	//	IOD SIO SPA		//	100	Plena Proprietà (Supermercato)					//	Coop	2.250
Centro Piave	San Donà di Piave (VE)	11.616	//	CSI SPA	1995	2003	//	Master Leasing	48	5		1.500	Ciaffa, Librerie Coop, Oviesse, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe, McDonald	Ipercoop	15.826
Centro Nova	Vilanova di Castenaso (BO)	12.740	//	CSI SPA e COPAIN HOLDING SPA	1995	2008	//	Master Leasing	55	7		2.400	H&M, Librerie Coop, Bershka, Pittarosso, Benetton, McDonald	Ipercoop	18.188
Galleria CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	7.313	//	Fondo Mario Negri	2003	//	//	Master Leasing	55	2		1.600	Oviesse, Librerie Coop, Bata, Swarovski	Ipercoop	15.371

ROMANIA

Centro commerciale	Location	GLA Centro Commerciale mq	Net Salling Area	Circulation (sqm) Rented	Rentable Warehouse/office	Proprietà	Data apertura	Data ampliamento/restyling	Area ampliamento	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora	area vendita ancora
Winmarkt Grand Omnia Center	Ploiesti	19.689	16.870	309	1.129	Win Magazin SA	1986	2015		100	Piena Proprietà	109	//	400	Adidas, Levi's, Domo, Vodafone, Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Jolidon, Eponge, Banca Transilvania, KFC, Flanco, Pepco	Carrefour	1.215	1.215
Winmarkt Big	Ploiesti	4.864	2.776	442	1.016	Win Magazin SA	1976	2013		100	Piena Proprietà	82	//		Banca Transilvania, Carrefour Market	Carrefour	882	700
Winmarkt	Galati	7.898	7.490	106	367	Win Magazin SA	1973	2005		100	Piena Proprietà	36	//		H&M, B&B, Seveda, Jolidon, Bigotti, Massini, Pepco, CGS	Billa	827	569
Winmarkt	Ramnicu Valcea	7.913	7.684	51	166	Win Magazin SA	1973	2004		100	Piena Proprietà	35	//		H&M, Carrefour Market, Eponge, Leonardo, Jolidon, dm drogerie, Markt, Domo	Carrefour	900	900
Winmarkt	Piatra Neamt	5.948	4.879	337	839	Win Magazin SA	1985	2014		100	Piena Proprietà	67	//		H&M, Seveda, B&B Collection, Billa, Leonardo, Eponge, Pepco, Reshoes	Billa	878	520
Winmarkt	Braila	7.727	6.349	93	821	Win Magazin SA	1978	2004		100	Piena Proprietà	45	//		Carrefour Market, Leonardo, Jolidon, Alex, Vodafone, Seveda, Pepco	Carrefour	673	550
Winmarkt	Buzau	5.302	4.953	32	314	Win Magazin SA	1975	2013		100	Piena Proprietà	29	//		H&M, Carrefour Market, Leonardo, Pepco	Carrefour	800	650
Winmarkt	Tulcea	3.963	3.777	5	182	Win Magazin SA	1972	2002		100	Piena Proprietà	27	//		H&M, B&B Collection, Leonardo, Alex, Fraher, Vodafone	Fraher	405	405
Winmarkt	Cluj Napoca	7.651	5.704	85	1.510	Win Magazin SA	1983	2011		100	Piena Proprietà	36	//		Carrefour Market, dm drogerie, Leonardo, Big Fitness	Carrefour	1.338	1.188
Winmarkt	Bistrita	5.131	4.799	61	392	Win Magazin SA	1984	2005		100	Piena Proprietà	33	//		Alex, Leonardo, dm drogerie, fast-food Pizzamania, Pepco			
Winmarkt	Alexandria	3.434	3.302	33	74	Win Magazin SA	1978	2013		100	Piena Proprietà	31	//		Carrefour Market, Pepco, Eponge, Leonardo, Jolidon, Vodafone	Carrefour	680	680
Winmarkt	Slatina	6.086	4.833	29	1.102	Win Magazin SA	1975	2005		100	Piena Proprietà	22	//		Alex, Telekom, B&B	Carrefour	553	505
Winmarkt	Vaslui	3.622	3.452	23	192	Win Magazin SA	1973	2006		100	Piena Proprietà	26	//		Carrefour, Reshoes, Jolidon	Carrefour	527	527
Winmarkt	Turda	2.515	2.231	-	284	Win Magazin SA	1981	2007		100	Piena Proprietà	9	//		Pepco			
TOTALE Gallerie		91.743	79.099	1.607	8.388													
Winmarkt Junior	Ploiesti	3.012	2.137	544	331	Win Magazin SA				100	Piena Proprietà	2						
TOTALE Generale		94.755	81.236	2.151	8.719													

ITALIA
ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Nel primo semestre 2019 il portafoglio immobiliare del Gruppo IGD è rimasto invariato. Di seguito vengono dettagliati per categoria di immobile le principali variazioni intervenute nel periodo.

Le movimentazioni del primo semestre 2019 del patrimonio immobiliare, compreso il portafoglio immobiliare in leasehold, per destinazioni d'uso sono riepilogate nella seguente tabella:

Importi in milioni di Euro	Investimenti immobiliari Gruppo IGD						Iniziativa di sviluppo diretta Progetto Porta a Mare (*)		Totale Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading	Diritto d'uso (IFRS 16)	Totale Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading e diritto d'uso
	Ipermercati e Supermercati	Gallerie commerciali Italia	Altro (**)	Totale Italia	Totale Romania	Totale Gruppo IGD		Progetto Porta a Mare (+)			
Valore contabile 31.12.2018	585,63	1.573,79	32,32	2.191,74	154,79	2.346,53	2,80	62,82	2.412,15	0,00	2.412,15
Incrementi per lavori 2019	0,64	2,98	0,02	3,64	1,05	4,69	0,00	1,15	5,84	0,07	5,91
Incrementi per acquisizioni/nuove aperture	0,00	1,44	0,00	1,44	0,00	1,44	0,00	0,00	1,44	0,00	1,44
Prima applicazione IFRS 16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	65,87	65,87
Riclassifiche da immobilizzazioni in corso	1,50	0,00	1,48	2,98	0,00	2,98	0,00	0,00	2,98	0,00	2,98
Rivalutazioni/svalutazioni nette	(4,39)	(25,16)	0,23	(29,32)	(4,67)	(33,99)	(0,06)	(0,03)	(34,08)	(4,73)	(38,81)
Valore contabile 30.06.2019	583,38	1.553,05	34,05	2.170,48	151,17	2.321,65	2,74	63,94	2.388,33	61,21	2.449,54

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

(**) Il dato comprende le Attività non correnti destinate alla vendita

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del patrimonio immobiliare di IGD sono locati a Coop Alleanza 3.0 (ex Coop Adriatica Scarl) e al Gruppo Unicoop Tirreno Soc. Coop con contratti di lunga durata. I canoni sono indicizzati al 75% dell'indice ISTAT. Le manutenzioni di carattere ordinario e straordinario relative agli impianti e alla parte edilizia interna ai fabbricati di questa classe di immobili sono previste a carico del conduttore. La categoria ipermercati e supermercati al 30 giugno 2019 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE, D&P, C&W e JLL con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Iper/Super	30/06/2019
CBRE	20%
D&P	10%
C&W	37%
JLL	33%
TOTALE	100%

Per questa categoria di immobili tutti i valutatori hanno utilizzato il metodo del discounted cash flow (DCF).

CBRE, C&W e JLL hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, mentre D&P ha utilizzato una durata variabile determinata in conseguenza alla scadenza del contratto di locazione in essere ed al conseguente anno di rinegoziazione a valore di mercato degli spazi.

Nel primo semestre 2019, a seguito della riduzione dell'iper del Centro Commerciale Fonti del Corallo, sono state ultimate le attività di rimodulazione ed è proseguita la commercializzazione delle medie superfici e delle strutture di servizio realizzate negli spazi rilasciati che risultano classificate già dal semestre precedente nella categoria immobiliare «ALTRO».

La categoria immobiliare Iper/super al 30 giugno 2019 ha registrato un decremento del fair value di -0,38% (-2,25 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2018.

La riduzione è attribuibile quasi totalmente all'iper Tiburtino in conseguenza della riduzione del fatturato variabile, mentre l'iper Fonti del Corallo ha subito un sensibile incremento di fair value da attribuire alla compressione del tasso di attualizzazione e al completamento delle attività di rimodulazione.

Il tasso di attualizzazione medio ponderato totale si è contratto di 6 bps rispetto al 31 dicembre 2018 attestandosi al 6,40%, mentre il gross cap out medio totale è cresciuto dello 0,07% rispetto al 31.12.2018 attestandosi al 6,34%.

Il gross initial yield medio ponderato è sostanzialmente rimasto in linea (-0,01%) con il semestre precedente attestandosi al 6,07%.

L'occupancy rate dell'asset class Iper/Super si conferma al 100%.

GALLERIE COMMERCIALI E RETAIL PARK

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

La categoria immobiliare "Gallerie commerciali e retail park" al 30 giugno 2019 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE, D&P, C&W e JLL con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Gallerie/RP	30/06/2019
CBRE	30%
D&P	30%
C&W	22%
JLL	18%
TOTALE	100%

Tutti i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. I valutatori CBRE, C&W e JLL hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, il valutatore D&P ha utilizzato una durata standard di 15 o 18 anni.

Il FV totale della categoria immobiliare ha raggiunto il valore di 1.553,1 milioni di Euro con decremento di FV di -1,32% (-20,7 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre scorso.

La riduzione di valore si è distribuita in maniera omogenea tra gli immobili (21 gallerie su 26).

Il tasso di attualizzazione medio è incrementato dello 0,12% rispetto al 31.12.2018 attestandosi al 7,14%.

Dodici gallerie su ventisei hanno registrato una variazione in aumento del tasso di attualizzazione riflettendo in esso la flessione dei ricavi e le nuove commercializzazioni a canoni inferiori al previsto. La galleria Maremà è l'unica ad aver registrato una contrazione del tasso di attualizzazione di circa un punto di percentuale. Le restanti quattordici gallerie non hanno registrato variazioni del tasso di attualizzazione.

Anche il gross cap out medio totale ha registrato una decompressione dello 0,25% rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,87%. In tutte le gallerie si è registrata una decompressione del net exit yield.

Il gross initial yield medio della categoria Gallerie/RP si è attestato al 6,43% ed è incrementato di +0,10% rispetto al semestre precedente principalmente per effetto della riduzione del valore di FV.

Al 30 giugno 2019 il financial occupancy rate è decrementato di 119 bps rispetto al 31.12.2018 attestandosi al 95,05%.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE

Al 30 giugno 2019 la classe immobiliare si costituisce di un unico terreno destinato all'estensione del Centro Commerciale Porto Grande di Porto d'Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per circa 5.000 mq.

Questa categoria è stata valutata dall'esperto indipendente C&W con il metodo della trasformazione o residuale.

Al 30 giugno 2019 questa categoria è stata valutata 2,7 milioni di Euro registrando una riduzione del 2,1% rispetto al semestre precedente (-0,59 milioni di Euro in valore assoluto).

PROGETTO PORTA A MARE (TRADING)

Al 30 giugno 2019 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE utilizzando il metodo della trasformazione o residuale.

Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- Mazzini (residenziale, uffici, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 5.173 mq di SLP. Le vendite dei 73 appartamenti della destinazione residenziale sono iniziate nel 2013 ed è previsto che terminino nel primo semestre 2020;
- Officine storiche (destinazione retail, residenziale, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 20.490 mq di SLP, che ha registrato l'inizio lavori nel primo semestre 2015 e per i quali si prevede il termine nel 2020;
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera e RTA) per un totale di 15.867 mq di SLP;
- Molo Mediceo (destinazione retail, terziario e RTA) per un totale di 7.350 mq di SLP;
- Arsenale (destinazione retail, RTA e parcheggi) per un totale di 7.771 mq di SLP.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2019 è stato di Euro 63,9 milioni registrando un incremento +1,78% rispetto al 31 dicembre dell'anno precedente (1,12 milioni di Euro in valore assoluto) a seguito dell'inizio dei lavori del sub ambito Officine. Nel semestre non si sono registrate vendite di alloggi del sub ambito Mazzini. Nel valore di mercato al 30 giugno 2019 del Progetto Porta a Mare sono considerate anche le consistenze a destinazione commerciale non destinate alla vendita e che rimarranno di proprietà del Gruppo IGD.

ALTRO

La categoria immobiliare «Altro» al 30 giugno 2019 ha raggiunto il valore di 34 milioni di Euro incrementando di +5,35% rispetto al 31 dicembre 2018 (+1,7 milioni di Euro in valore assoluto). L'incremento di FV è da attribuirsi quasi completamente alla porzione di immobile MS Fonti del Corallo che ha registrato nel semestre l'ultimazione delle capex e l'apertura delle prime attività.

La categoria «Altro» al 30 giugno 2019 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE, D&P e C&W con la seguente proporzione rispetto al fair value:

Altro	30/06/2019
CBRE	38%
D&P	61%
C&W	1%
TOTALE	100%

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

ROMANIA

La categoria immobiliare Winmarkt al 30 giugno 2019 è stata valutata dagli esperti indipendenti CBRE e D&P con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Winmarkt	30/06/2019
CBRE	45%
D&P	55%
TOTALE	100%

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

La riduzione di FV totale dell'asset class Winmarkt è stata di -2,34% (-3,62 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre dell'anno precedente ed è attribuibile completamente all'asset class Gallerie.

Le maggiori riduzioni di FV in valore assoluto sono state registrate a Galati, Piatra Neamt e Plojesti Grand Omnia.

Il gross initial yield medio delle gallerie al 30 giugno 2019 è incrementato di +0,14% rispetto al 31.12.2018 attestandosi al 6,94% a seguito della riduzione del valore del FV.

Il tasso di attualizzazione medio delle gallerie si è contratto del -0,04% rispetto al semestre precedente e si è concentrato tutto nella Galeria Plojesti Gran Omnia. Il gross cap out medio delle gallerie si è attestato a 7,64% registrando una contrazione del -0,06% rispetto al semestre precedente.

Il financial occupancy rate delle Gallerie Winmarkt ha raggiunto la percentuale di 96,45% con un decremento di 61 bps rispetto al semestre precedente.

Nella tabella seguente sono riepilogati i principali dati del patrimonio immobiliare Italia e Romania sopra commentati:

Riepilogo dati al 30.06.2019:

	<i>N° di asset</i>	<i>Superficie lorda affittabile GLA(mq)</i>	<i>gross initial yield</i>	<i>gross cap out</i>	<i>tasso medio ponderato di attualizzazione</i>	<i>tasso di occupazione finanziaria</i>	<i>canone di locazione annuale a regime/mq</i>	<i>Erv/mq</i>
Ipermercati e Supermercati	25	235.418	6,07%	6,34%	6,40%	100%	147	146
Gallerie commerciali Italia	27	417.730	6,43%	6,87%	7,14%	95,05%	231	243
Totale Italia a reddito	59	666.835	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Romania	15	94.855	6,94%	7,64%	8,20%	96,45%	104	107
Totale a reddito Gruppo IGD	74	761.124	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Riepilogo dati al 31.12.2018:

	<i>N° di asset</i>	<i>Superficie lorda affittabile GLA(mq)</i>	<i>gross initial yield</i>	<i>gross cap out</i>	<i>tasso medio ponderato di attualizzazione</i>	<i>tasso di occupazione finanziaria</i>	<i>canone di locazione annuale a regime/mq</i>	<i>Erv/mq</i>
Ipermercati e Supermercati	25	235.418	6,08%	6,27%	6,46%	100%	149	147
Gallerie commerciali Italia	27	417.730	6,41%	6,72%	7,12%	96,24%	232	243
Totale Italia a reddito	59	666.835	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Totale Romania	15	94.855	6,80%	7,70%	8,23%	97,11%	102	106
Totale a reddito Gruppo IGD	74	761.124	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

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

Categoria	Valore contabile 30/06/2019	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2019	Valore contabile 31/12/2018	Variazione
Investimenti immobiliari					
Gruppo IGD					
Ipermercati e Supermercati	583,38	fair value	583,38	585,63	-2,25
Gallerie commerciali Italia	1.553,05	fair value	1.553,05	1.573,79	-20,74
Altro (**)	34,05	fair value	34,05	32,32	1,73
Totale Italia	2.170,48		2.170,48	2.191,74	-21,26
Gallerie Commerciali Romania	148,27	fair value	148,27	151,89	-3,62
Altro Romania	2,90	fair value	2,90	2,90	0,00
Totale Romania	151,17		151,17	154,79	-3,62
Totale Gruppo IGD	2.321,65		2.321,65	2.346,53	-24,88

Categoria	Valore contabile 30/06/2019	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2019	Valore contabile 31/12/2018	Variazione
Terreni e costi accessori	2,74	costo rettificato / Fair value	2,74	2,80	-0,06
Iniziative di sviluppo dirette	2,74	costo rettificato / Fair value	2,74	2,80	-0,06

Categoria	Valore contabile 30/06/2019	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2019	Valore contabile 31/12/2018	Variazione
Progetto Porta a Mare*	63,94	fair value/costo rettificato	63,94	62,82	1,12

Categoria	Valore contabile 30/06/2019	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato 30/06/2019	Valore contabile 31/12/2018	Variazione
Diritto d'uso (IFRS 16)	61,21	fair value	61,21	0,00	61,21
Totale diritti d'uso	61,21		61,21	0,00	61,21

	Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading e diritti d'uso		Valore di mercato 30/06/2019	Valore contabile 31/12/2018	Variazione
Totale	2.449,54		2.449,54	2.412,15	37,39

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

(**) Il dato comprende le Attività non correnti destinate alla vendita

La tabella che segue riporta il dettaglio delle principali Iniziative di sviluppo dirette:

PROGETTO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETA MENTO	INVESTIMENT O PREVISTO	VALORE CONTABILE AL 30.06.2019 (Mln/€)	% DI POSSESSO	STATO
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2020	ca. 9,9 Mln/€	2,74	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni in funzione delle attività di pre-letting
Totale						2,74		

1.9. Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ

Il Regime Speciale SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate) è stato introdotto dall'art. 1, commi da 119 a 141, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (**“Legge Istitutiva”**) e, ulteriormente, disciplinato dal decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 7 settembre 2007, n. 174 (**“Regolamento Attuativo”**).

A fronte dell'esenzione dall'ires e dall'irap del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare, il Regime Speciale impone alle SIIQ di distribuire una percentuale minima degli utili generati da tale attività (**“Gestione Esente”**).

A seguito del decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, la Gestione Esente comprende anche le plusvalenze e minusvalenze relative agli immobili destinati alla locazione e alle partecipazioni in SIIQ o SIINQ, nonché i proventi e le plusvalenze e minusvalenze relativi a quote di partecipazione a fondi comuni di investimento immobiliare c.d. **“Qualificati”**.

Al fine di adempiere agli Obblighi Distributivi, le SIIQ devono distribuire (a pena di decadenza dal Regime Speciale): (i) in sede di approvazione del bilancio di esercizio, almeno il 70% dell'utile derivante dalla gestione esente resosi disponibile; (ii) entro il secondo esercizio successivo a quello di realizzo, il 50% degli utili corrispondenti alle plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ o SIINQ e quote di fondi comuni di investimento immobiliare c.d. **“Qualificati”**.

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

Tenuto conto anche delle modifiche introdotte dal citato decreto legge 12 settembre 2014, n. 133, gli attuali requisiti necessari per accedere e permanere nel Regime Speciale possono essere così riassunti:

Requisiti Soggettivi

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

Requisiti Statutari

Lo statuto sociale deve necessariamente prevedere:

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

Requisiti Oggettivi

- immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale destinati alla locazione, partecipazioni in altre SIIQ/SIINQ, in SICAF e in fondi immobiliari **“qualificati”**: almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale (c.d. **“Asset Test”**)
- ricavi provenienti dall'attività di locazione, proventi da SIIQ/SIINQ, SICAF e da fondi immobiliari **“qualificati”**, plusvalenze realizzate su immobili destinati alla locazione: almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico (c.d. **“Profit Test”**).

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

Requisiti Partecipativi

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

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

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI SOGGETTIVI, OGGETTIVI E PARTECIPATIVI

I Requisiti Soggettivi risultano soddisfatti in quanto IGD SIIQ SPA è una società costituita in forma di società per azioni, con sede sociale e residenza ai fini fiscali in Italia, le cui azioni sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento STAR.

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 30 giugno 2019, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio 2018, sono stati rispettati tutti i Requisiti Oggettivi, sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'Asset Test, il valore degli immobili posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e, relativamente al Profit Test, l'ammontare dei ricavi e dividendi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale è superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

Quanto al Requisito Partecipativo del controllo, in base alle informazioni in possesso della società, nessun azionista possiede più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.

INFORMATIVA SUL RISPETTO DEI REQUISITI STATUTARI

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

In materia di investimenti, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3 lett. i) che: *“la Società non investe, direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 30% delle proprie attività in un unico bene immobile, avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, fermo restando che nel caso di piani di sviluppo oggetto di un'unica progettazione urbanistica, cessano di avere caratteristiche urbanistiche unitarie quelle porzioni del bene immobile che siano oggetto di concessioni edilizie singole e funzionalmente autonome o che siano dotate di opere di urbanizzazione sufficienti a garantire il collegamento ai pubblici servizi”*.

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

In materia di limiti alla concentrazione dei rischi all'investimento e di controparte lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett. ii) che: *"i ricavi provenienti da uno stesso locatario o da locatari appartenenti allo stesso gruppo non possono eccedere il 60% dei ricavi complessivamente provenienti dalla locazione"*.

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

In materia di limite massimo di leva finanziaria consentito, lo Statuto della Società prevede espressamente all'art. 4.3, lett- iii) che: *"il limite massimo di leva finanziaria consentito, a livello individuale e di gruppo, è pari all'85% del valore del patrimonio"*.

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

ALTRE INFORMAZIONI RILEVANTI SULL'APPLICAZIONE DEL REGIME SPECIALE DA PARTE DELLA SOCIETA'

IGD, sussistendone tutti i Requisiti, ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2008.

L'ingresso nel Regime Speciale ha comportato l'assoggettamento ad un'imposta sostitutiva dell'Ires e dell'Irap nella misura del 20% (cd. *"Imposta d'ingresso"*) della plusvalenza complessiva netta derivante dalla differenza tra il valore normale degli immobili destinati alla locazione ed il relativo valore fiscale risultante alla data di chiusura dell'ultimo bilancio in regime ordinario.

Con riferimento all'esercizio 2018, si conferma che, in conformità alle delibere adottate negli esercizi precedenti, l'Assemblea degli Azionisti del 10 aprile 2019 ha deliberato la distribuzione di utili della Gestione Esente divenuti disponibili per la distribuzione per un ammontare non inferiore a quello necessario al rispetto degli Obblighi Distributivi.

In particolare, l'Assemblea ha deliberato la distribuzione di un dividendo per complessivi Euro 55.170.951,50, così formato:

- per Euro 36.704.390, da una quota dell'utile civilistico dell'esercizio, precisando che tale quota deriva dalla gestione esente e che risulta pari al 70% dell'utile della gestione esente resosi disponibile per la distribuzione;
- per Euro 12.628.022, da Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente, emerse per effetto della fusione per incorporazione delle società Punta di Ferro SIINQ S.p.A. e IGD Property SIINQ S.p.A., precisando che tale importo è pari al 70% dell'ammontare complessivo di tali Riserve e soggetto all'obbligo di distribuzione;
- per Euro 5.838.539,50, da parte delle Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente.

1.10. Eventi successivi alla chiusura

Non si segnalano eventi significativi dopo la chiusura del semestre.

1.11. Evoluzione prevedibile della gestione

Nel primo semestre 2019 il Gruppo ha registrato un significativo incremento dell'utile netto ricorrente e si prevede di confermare tale percorso di crescita anche nella seconda metà dell'anno, seppur con un atteggiamento di maggiore prudenza dovuto a un contesto macro italiano ancora piuttosto debole e agli effetti temporanei dei lavori in corso in alcuni dei nostri centri commerciali. Il Gruppo si attende quindi, una prosecuzione del proprio percorso di crescita, come previsto nel Piano Strategico 2019-2021. Tuttavia, tenendo conto di alcuni fattori che potrebbero incidere sui risultati economici, quali la debole dinamica dei consumi, il leggero incremento della vacancy strategica con conseguente aumento dei costi non rifatturabili e gli impatti temporanei dovuti ad attività di rimodulazione di medie superfici ed

ipermercati, il Gruppo ha deciso rivedere la guidance di crescita dell'FFO per l'intero 2019 portandola in un intervallo compreso tra +4% e +5% (rispetto al precedente +6/7%).

1.12. Operazioni infragruppo e con parti correlate

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

Per il dettaglio dei rapporti intercorsi nel corso del semestre 2019 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della Nota Integrativa.

1.13. Azioni Proprie

Alla data del 30 giugno 2019 IGD possiede numero 53.150 azioni proprie, iscritte a riduzione del patrimonio netto per un importo pari ad Euro 331.810.

1.14. Attività di ricerca e sviluppo

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

1.15. Operazioni significative

Si segnala che nel corso del semestre 2019 non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti né operazioni atipiche e/o inusuali, con soggetti terzi o tra società del Gruppo, così come definite nella comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

2. Gruppo IGD Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019

2.1 Conto economico consolidato

(importi in migliaia di Euro)		30/06/2019 (A)	30/06/2018 (B)	Variazione (A)-(B)
Ricavi	1	77.344	74.099	3.245
Ricavi V/Terzi		56.071	52.852	3.219
Ricavi V/Parti Correlate		21.273	21.247	26
Altri proventi	2.1	3.188	3.120	68
Altri proventi V/Terzi		1.897	1.886	11
Altri proventi V/Parti correlate		1.291	1.234	57
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	-	2.721	(2.721)
Ricavi operativi		80.532	79.940	592
Variazione delle rimanenze	6	302	(2.555)	2.857
Ricavi e variazioni delle rimanenze		80.834	77.385	3.449
Costo di realizzazione	6	323	339	(16)
Costi per servizi	3	7.344	11.475	(4.131)
Costi per servizi v/Terzi		5.710	9.968	(4.258)
Costi per servizi V/Correlate		1.634	1.507	127
Costo del personale	4	5.101	4.958	143
Altri costi operativi	5	5.441	5.017	424
Costi operativi		18.209	21.789	(3.580)
Ammortamenti e Accantonamenti		(303)	(485)	182
Svalutazione crediti		(163)	(443)	280
Svalutazioni e Rivalutazione immobilizzazioni in corso e rimanenze		(141)	(288)	147
Variazione del fair value		(38.675)	(15.150)	(23.525)
Rivalutazione netta acquisizione		-	12.877	(12.877)
Ammortamenti Accantonamenti Svalutazioni e Variazione fair value	7	(39.282)	(3.489)	(35.793)
Risultato operativo		23.343	52.107	(28.764)
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	8	3	(20)	23
Proventi finanziari		26	25	1
Proventi finanziari V/Terzi		25	23	2
Proventi finanziari V/Correlate		1	2	(1)
Oneri finanziari		16.441	16.068	373
Interessi e altri oneri finanziari V/terzi		16.391	16.050	341
Interessi e altri oneri finanziari V/Correlate		50	18	32
Gestione finanziaria	9	(16.415)	(16.043)	(372)
Risultato prima delle imposte		6.931	36.044	(29.113)
Imposte sul reddito	10	(168)	1.239	(1.407)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		7.099	34.805	(27.706)
Utile/Perdita del periodo di pertinenza di azionisti terzi		-	-	-
Utile/Perdita del periodo di pertinenza della Capogruppo		7.099	34.805	(27.706)
- utile base per azione	11	0,065	0,377	
- utile diluito per azione	11	0,065	0,377	

2.2 Conto economico complessivo consolidato

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	7.099	34.805
Costi accessori all'aumento di capitale	0	(4.278)
Effetto fiscale costi accessori all'aumento di capitale	0	84
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno riclassificati nell'utile/perdita dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	0	(4.194)
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(5.091)	2.401
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	1.261	(538)
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(63)	(36)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno riclassificati nell'utile/perdita dell'esercizio	(3.893)	1.827
TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO DEL PERIODO	3.206	32.438
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0
TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO DEL PERIODO DI COMPETENZA DELLA CAPOGRUPPO	3.206	32.438

2.3 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019 (A)	31/12/2018 (B)	Variazione (A)-(B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:			
Attività immateriali			
Attività immateriali a vita definita	12	39	5
Avviamento	13	12.362	(300)
	12.401	12.696	(295)
Attività materiali			
Investimenti immobiliari	14	2.370.089	23.562
Fabbricato	15	7.767	(120)
Impianti e macchinari	16	74	(139)
Attrezzature e altri beni	16	1.157	189
Migliorie su beni di terzi	16	41	(506)
Immobilizzazioni in corso e acconti	17	36.619	56
	2.415.747	2.392.705	23.042
Altre attività non correnti			
Attività per imposte anticipate	18	-	-
Crediti vari e altre attività non correnti	19	113	2
Partecipazioni	20	280	3
Attività finanziarie non correnti	21	174	(69)
Attività per strumenti derivati	21	-	-
	567	631	(64)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)	2.428.715	2.406.032	22.683
ATTIVITA' CORRENTI:			
Rimanenze	22	33.424	211
Crediti comm.li e altri crediti	23	11.648	(1.268)
Crediti commerciali e altri crediti vs correlate	24	991	(1.033)
Altre attività correnti	25	3.637	(1.801)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs correlate	26	96	-
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	26	-	-
Cassa e altre disponibilità liquide	27	2.764	292
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)	52.560	56.159	(3.599)
Attività non correnti destinate alla vendita (C)	14	12.770	12.770
TOTALE ATTIVITA' (A+B+C)	2.494.045	2.462.191	31.854
PATRIMONIO NETTO:			
Capitale sociale		749.738	-
Riserva sovrapprezzo azioni		30.058	(1.446)
Riserva azioni proprie in portafoglio		(332)	160
Altre riserve		413.312	2.711
Utili del gruppo		9.661	(51.326)
Patrimonio netto di gruppo		1.202.437	(49.901)
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	28	1.202.437	(49.901)
PASSIVITA' NON CORRENTI:			
Passività per strumenti derivati	42	21.204	3.840
Passività finanziarie non correnti	29	1.108.296	224.099
Fondo trattamento di fine rapporto	30	2.620	53
Passività per imposte differite	18	25.008	(1.332)
Fondo per rischi e oneri futuri	31	6.278	681
Debiti vari ed altre passività non correnti	32	8.141	291
Debiti vari e altre passività non correnti v/parti correlate	32	13.655	1.763
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)	1.185.202	955.807	229.395
PASSIVITA' CORRENTI:			
Passività finanziarie correnti	33	79.626	(146.849)
Debiti commerciali e altri debiti	35	9.441	(4.860)
Debiti commerciali e altri debiti v/parti correlate correnti	36	1.384	648
Passività per imposte correnti	37	5.688	3.315
Altre passività correnti	38	10.267	106
Altre passività correnti verso parti correlate	38	-	-
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)	106.406	254.046	(147.640)
TOTALE PASSIVITA' (F=D+E)	1.291.608	1.209.853	81.755
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C+F)	2.494.045	2.462.191	31.854

2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

(Importi in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2019	749.738	31.504	410.109	60.987	1.252.338	0	1.252.338
FTA IFRS 16	0	0	1.886	0	1.886	0	1.886
Saldo al 01/01/2019 post IFRS 16	749.738	31.504	411.995	60.987	1.254.224	0	1.254.224
Utile del periodo	0	0	0	7.099	7.099	0	7.099
Valutazione derivati cash flow hedge	0	0	(3.830)	0	(3.830)	0	(3.830)
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(63)	0	(63)	0	(63)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(3.893)	7.099	3.206	0	3.206
(Acquisto)/vendita azioni proprie	0	0	160	0	160	0	160
<u>Ripartizione dell'utile 2018</u>							
Distribuzione dividendi	0	(1.446)	(557)	(53.150)	(55.153)	0	(55.153)
destinazione a riserva legale	0	0	1.893	(1.893)	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	3.382	(3.382)	0	0	0
Saldo al 30/06/2019	749.738	30.058	412.980	9.661	1.202.437	0	1.202.437

(Importi in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2018	599.760	29.971	384.832	101.190	1.115.753	0	1.115.753
FTA IFRS 9	0	0	(4.354)	0	(4.354)	0	(4.354)
Saldo al 01/01/2018 post IFRS 9	599.760	29.971	380.478	101.190	1.111.399	0	1.111.399
Utile del periodo	0	0	0	34.805	34.805	0	34.805
Costi aumento di capitale	0	0	(4.194)	0	(4.194)	0	(4.194)
Valutazione derivati cash flow hedge	0	0	1.863	0	1.863	0	1.863
Altri utili (perdite) complessivi	0	0	(36)	0	(36)	0	(36)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	(2.367)	34.805	32.438	0	32.438
Aumento di capitale	149.978	0	0	0	149.978	0	149.978
Vendita diritti inoptati	0	1.533	0	0	1.533	0	1.533
(Acquisto)/vendita azioni proprie	0	0	13	0	13	0	13
<u>Ripartizione dell'utile 2017</u>							
Distribuzione dividendi	0	0	0	(55.171)	(55.171)	0	(55.171)
destinazione a riserva legale	0	0	0	0	0	0	0
destinazione ad altre riserve	0	0	31.420	(31.420)	0	0	0
Saldo al 30/06/2018	749.738	31.504	409.544	49.404	1.240.190	0	1.240.190

2.5 Rendiconto finanziario consolidato

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	30/06/2019	30/06/2018
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	6.931	36.044
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Oneri/(proventi) finanziari	16.415	16.043
Ammortamenti e accantonamenti	303	491
Svalutazione crediti	163	443
Svalutazione/(Ripristini) immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	141	288
Variazione del fair value - incrementi/(decrementi)	38.675	15.150
(Rivalutazione) netta acquisizione 4 rami d'azienda	0	(12.874)
Gestione di partecipazioni	(3)	20
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	62.625	55.605
Oneri finanziari pagati	(25.517)	(23.172)
Imposte sul reddito	(653)	(747)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	36.455	31.686
Variazione delle rimanenze	(211)	2.555
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti	3.148	1.158
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti	69	(1.923)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	39.461	33.476
(Investimenti) in immobilizzazioni	(8.780)	(7.175)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	595	141
(Investimento) in 4 rami d'azienda	0	(104.623)
(Investimenti) in Partecipazioni	0	(110)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(8.185)	(111.767)
Variazione di attività finanziarie non correnti	69	100
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	0	42
Vendita/(acquisto) azioni proprie	160	(20)
Aumento di capitale al netto costi relativi	0	147.317
Distribuzione dividendi	(55.153)	(55.171)
Variazione indebitamento finanziario corrente	(146.010)	3.391
Variazione indebitamento finanziario non corrente	170.013	(15.229)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(30.921)	80.430
Differenze cambio da conversione bilanci in valuta	(63)	0
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	292	2.139
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	2.472	2.509
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	2.764	4.648

2.6 Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato

1. Informazioni generali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2019 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 2 agosto 2019.

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

2. Sintesi dei principi contabili

2.1. Criteri di redazione

Attestazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 è stato redatto in conformità agli IFRS (International Financial Reporting Standards) emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board) ed omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni emanate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") incluse quelle precedentemente emesse dallo Standard Interpretation Committee ("SIC") che alla data di chiusura del Bilancio consolidato semestrale abbreviato siano state oggetto di omologazione secondo la procedura prevista dal Regolamento CE 1606/2002 e in particolare allo IAS 34 – Bilanci intermedi. Gli IFRS sono stati applicati in modo coerente in tutti i periodi presentati. Il Bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e dovrebbe essere letto congiuntamente con il bilancio annuale del Gruppo al 31 dicembre 2018, al quale si rimanda.

Schemi adottati

Le voci della situazione patrimoniale-finanziaria sono classificate in correnti, non correnti e, eventualmente, in non correnti destinate alla vendita; quelle del conto economico sono classificate per natura.

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

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

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

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

Cambiamenti di principi contabili

A partire dal 1° gennaio 2019 è stato applicato il nuovo principio contabile **IFRS 16** "Leases" (di seguito, "IFRS 16") che sostituisce lo IAS 17 "Leasing" e le relative interpretazioni. Per i locatari, l'IFRS per tutti i contratti di leasing operativo con durata superiore ai 12 mesi richiede la rilevazione di una attività, rappresentativa del diritto d'uso, e di una passività, rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. Ai fini della redazione del bilancio dei locatari, invece, è mantenuta la distinzione tra leasing operativi e finanziari. L'IFRS 16 rafforza l'informativa di bilancio sia per i locatari sia per i locatori.

Il Gruppo ha adottato il modello semplificato per la prima applicazione dell'IFRS 16, mediante la rilevazione di un'attività per diritto d'uso di importo pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti passivi o

ratei attivi relativi al leasing rilevati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale. Il valore del diritto d'uso è stato contabilizzato tra le immobilizzazioni materiali alla voce "investimenti immobiliari" e, come previsto dall'IFRS 16 e dallo IAS 40, è stato sottoposto a perizia, redatta da esperti indipendenti, per determinarne il fair value. La variazione di fair value è stata contabilizzata in apposita riserva di patrimonio netto in sede di transizione al nuovo principio contabile e successivamente, ad ogni chiusura di bilancio, sarà contabilizzata a conto economico nella voce "Variazione del fair value".

Per la determinazione del fair value del diritto d'uso si è provveduto, per ciascun asset condotto in leasing operativo (trattasi di tre gallerie commerciali a loro volta affittate a terzi), ad aggiornare il valore dei flussi di cassa previsti negli anni di durata dei contratti di affitto. Diversamente dalle tradizionali valutazioni immobiliari non è stato considerato il Terminal Value alla fine del periodo esplicito di piano.

In relazione ai contratti di affitto relativi alle gallerie presenti nei centri commerciali "Centro Nova", "Centro Piave" e "Fonti del Corallo", al 1 gennaio 2019 il Gruppo si è iscritto un'attività per diritto d'uso classificata tra gli investimenti immobiliari per un importo pari a Euro 65.870 migliaia e una passività per leasing pari a Euro 62.359 migliaia. Il differenziale tra il valore del diritto d'uso iscritto nell'attivo e le passività per leasing, derivante dalla valutazione delle attività in base ai flussi di cassa attesi, è stato iscritto in una apposita riserva positiva di patrimonio netto pari ad Euro 2.668 migliaia al netto dell'effetto fiscale. Si precisa che, come previsto dallo IAS 40, nel valore d'uso delle gallerie presenti nei centri commerciali "Centro Nova" e "Centro Piave" sono compresi anche gli ammontari delle voci "impianti" e "incrementi su beni di terzi" contabilizzati separatamente fino al 31 dicembre 2018, pari ad Euro 634 migliaia; pertanto al 1 gennaio 2019 il Gruppo ha provveduto a svalutare tali importi riducendo, al netto dell'effetto fiscale, la riserva positiva di patrimonio netto relativa alla prima applicazione dell'IFRS 16.

Infine, nell'ambito della prima applicazione dell'IFRS 16, è stato ridotto, per Euro 300 migliaia allineandolo al valore di vendita, il valore delle licenze commerciali relative alla galleria del centro commerciale "Fonti del Corallo".

L'impatto complessivo positivo a patrimonio netto al 1 gennaio 2019, al netto dell'effetto fiscale, dell'IFRS 16 è stato pari ad Euro 1.886 migliaia.

Come previsto dallo IAS 40 il Gruppo, ad ogni chiusura di bilancio, provvederà ad allineare i valori dei diritti d'uso, iscritti tra gli investimenti immobiliari, in base alle risultanze delle perizie redatte da esperti indipendenti; al 30 giugno 2019 l'adeguamento al fair value di tali diritti d'uso ha comportato l'iscrizione di una svalutazione pari ad Euro 4.657 migliaia.

Di seguito riportiamo il dettaglio degli effetti economici al 30 giugno 2019 dovuti all'adozione dell'IFRS 16:

Importi in migliaia di Euro	30.06.2019
Minori canoni affitto primo semestre 2019	5.096
Minori ammortamenti per storno impianti e migliorie su beni di terzi relativi ai centri "Centro Nova" e "Centro Piave"	151
Maggiori svalutazioni per svalutazione al fair value al 30.06.2019 dei diritti d'uso dei tre centri commerciali oggetto di IFRS 16	(4.657)
Maggiori oneri finanziari	(964)
Effetto fiscale	243
Effetto negativo complessivo a Conto Economico al 30.06.2019 dovuto all'adozione dell'IFRS 16	(131)

In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 Business Combinations e IFRS 11 Joint Arrangements: l'emendamento chiarisce che nel momento in cui un'entità ottiene il controllo di un business che rappresenta una joint operation, deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in tale business. Tale processo non è, invece, previsto in caso di ottenimento del controllo congiunto;

- IAS 12 Income Taxes: l'emendamento chiarisce che tutti gli effetti fiscali legati ai dividendi (inclusi i pagamenti sugli strumenti finanziari classificati all'interno del patrimonio netto) dovrebbero essere contabilizzati in maniera coerente con la transazione che ha generato tali profitti (conto economico, OCI o patrimonio netto).

In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato il documento "Plant Amendment, Curtailment or Settlement" (Amendments to IAS 19). Il documento chiarisce come un'entità debba rilevare una modifica (i.e. un curtailment o un settlement) di un piano a benefici definiti. Le modifiche richiedono all'entità di aggiornare le proprie ipotesi e rimisurare la passività o l'attività netta riveniente dal piano. Gli emendamenti chiariscono che dopo il verificarsi di tale evento, un'entità utilizzi ipotesi aggiornate per misurare il current service cost e gli interessi per il resto del periodo di riferimento successivo all'evento. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

Alla data di riferimento del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts. L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico principle-based per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene.

Il nuovo principio prevede inoltre dei requisiti di presentazione e di informativa per migliorare la comparabilità tra le entità appartenenti a questo settore.

- In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento "Definition of a Business (Amendments to IFRS 3)". Il documento fornisce alcuni chiarimenti in merito alla definizione di business ai fini della corretta applicazione del principio IFRS 3. In particolare, l'emendamento chiarisce che mentre un business solitamente produce un output, la presenza di un output non è strettamente necessaria per individuare un business in presenza di un insieme integrato di attività/processi e beni. Tuttavia, per soddisfare la definizione di business, un insieme integrato di attività/processi e beni deve includere, come minimo, un input e un processo sostanziale che assieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare output. A tal fine, lo IASB ha sostituito il termine "capacità di creare output" con "capacità di contribuire alla creazione di output" per chiarire che un business può esistere anche senza la presenza di tutti gli input e processi necessari per creare un output.

L'emendamento ha inoltre introdotto un test ("*concentration test*"), opzionale per l'entità, per determinare se un insieme di attività/processi e beni acquistati non sia un *business*. Qualora il test fornisca un esito positivo, l'insieme di attività/processi e beni acquistati non costituisce un *business* e il principio non richiede ulteriori verifiche. Nel caso in cui il test fornisca un esito negativo, l'entità dovrà svolgere ulteriori analisi sulle attività/processi e beni acquistati per identificare la presenza di un *business*. A tal fine, l'emendamento ha aggiunto numerosi esempi illustrativi al principio IFRS 3 al fine di far comprendere l'applicazione pratica della nuova definizione di *business* in specifiche fattispecie. Le modifiche si applicano a tutte le *business combination* e acquisizioni di attività successive al 1° gennaio 2020.

- In data 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento “Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)”. Il documento ha introdotto una modifica nella definizione di “rilevante” contenuta nei principi IAS 1 – Presentation of Financial Statements e IAS 8 – Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors. Tale emendamento ha l’obiettivo di rendere più specifica la definizione di “rilevante” e introdotto il concetto di “obscured information” accanto ai concetti di informazione omessa o errata già presenti nei due principi oggetto di modifica. L’emendamento chiarisce che un’informazione è “obscured” qualora sia stata descritta in modo tale da produrre per i primari lettori di un bilancio un effetto simile a quello che si sarebbe prodotto qualora tale informazione fosse stata omessa o errata.

Le modifiche introdotte dal documento si applicano a tutte le operazioni successive al 1° gennaio 2020.

Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall’adozione di tali emendamenti.

2.2. Consolidamento

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 30 giugno 2019 predisposti dagli organi amministrativi delle società incluse nell’area di consolidamento e rettificati, ove necessario, ai fini di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione del Gruppo conformi agli IFRS. Si segnala che, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2018, l’area di consolidamento non si è modificata. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l’elenco delle imprese del Gruppo con l’indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazione e sul capitale	Attività Svolta
Capo gruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	749.738.139,26	Euro				Gestione Centri Commerciali
Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale								
IGD Management S.r.l.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	75.07122100	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery S.r.l.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	100.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea S.r.l.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Euro	100%	IGD Management s.r.l.	100,00%	Società di costruzione e commercializzazione
Win Magazin S.A.	Bucarest	Romania	113.715,30	Lei	100%	IGD Management s.r.l. 99,9% IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management S.r.l.	Bucarest	Romania	1001000	Lei	100%	Win Magazin S.A.	100,00%	Servizi Agency e facility management
Arco Campus S.r.l.	Bologna via dell’Arcoveglio n.49/2	Italia	1500.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	99,98%	Attività di gestione di immobili, impianti ed attrezzature sportive, la costruzione, la compravendita, la locazione di immobili, da destinare ad attività commerciali sportive
Imprese collegate e valutate al patrimonio netto								
RGD Ferrara 2013 S.r.l.	Roma, via Piemonte 38	Italia	100.000,00	Euro		IGD SIIQ S.p.A.	50%	Gestione Centro Commerciale Darsena City

Si segnala che IGD SIIQ S.p.A., direttamente e indirettamente, detiene il controllo di alcuni Consorzi per la gestione dei Centri Commerciali (costi delle parti comuni e attività promozionale). Tali Consorzi non sono consolidati in relazione alla scarsa significatività degli stessi.

Ragione sociale	Rapporto di controllo	% controllo	Sede Legale
Consorzio dei proprietari CC Leonardo	Controllata diretta	54,30%	VIA AMENDOLA 129, IMOLA (BO)
Consorzio dei proprietari CC I Bricchi	Controllata diretta	72,25%	VIA PRATO BOSCHIERO, ISOLA D'ASTI (LOC MOLINI)
Consorzio proprietari Centrolame	Controllata diretta	72,53%	VIA MARCO POLO 3, BOLOGNA (BO)
Consorzio del centro commerciale Katanè	Controllata diretta	53%	VIA QUASIMODO, GRAVINA DI CATANIA LOC SAN PAOLO
Consorzio del centro commerciale Conè	Controllata diretta	65,78%	VIA SAN GIUSEPPE SNC, QUARTIERE DELLO SPORT CONEGLIANO (TV)
Consorzio del centro commerciale La Torre-Palermo	Controllata diretta	55,04%	VIA TORRE INGASTONE, PALERMO LOC BORGONUOVO
Consorzio proprietari del centro commerciale Gran Rondò	Controllata diretta	49,01%	VIA G. LA PIRA n. 18. CREMA (CR)
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Fonti del Corallo	Controllata diretta	68,00%	VIA GINO GRAZIANI 6, LIVORNO
Consorzio dei proprietari del centro commerciale Centrosarca	Controllata indiretta	62,50%	VIA MILANESE, SESTO SAN GIOVANNI (MI)
Consorzio Porta a Mare Mazzini	Controllata diretta	80,90%	VIA G. D'ALESSIO, 2 - LIVORNO
Consorzio del parco commerciale Cio di	Controllata diretta	70,35%	S.S. ROMEA n. 510/B; CHIOGGIA (VE)
Consorzio Centro Le Maioliche	Controllata diretta	70,52%	VIA BISAURA N.13, FAENZA (RA)
Consorzio ESP	Controllata diretta	64,59%	VIA MARCO BUSSATO 74, RAVENNA (RA)
Consorzio Proprietari Puntadiferro	Controllata diretta	62,34%	Piazzale della Cooperazione 4, FORLÌ (FC)
Consorzio dei proprietari del compendio commerciale del Commendone	Controllata diretta	52,60%	Via Ecuador snc, Grosseto

3. Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

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

Investimenti immobiliari e rimanenze

Il portafoglio immobiliare è valutato due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e del 31 dicembre, da società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una approfondita conoscenza delle caratteristiche degli immobili valutati. A tal fine, il Consiglio di Amministrazione di IGD SIIQ S.p.A., nella seduta del 7 maggio 2019 ha prorogato per l'anno 2019 l'incarico biennale (2017-2018) conferito dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 9 maggio 2017 a CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Jones Lang

LaSalle S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, di redigere una perizia tramite la quale determinare il valore equo delle porzioni di proprietà attualmente operative relative a gallerie, ipermercati, supermercati e fitness, negozi, uffici e terreni. Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da un'apposita procedura interna che disciplina le attività dell'intero processo di valutazione al fair value dei beni immobili e in particolare: i criteri di selezione e di nomina degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi, la rotazione periodica degli assets tra i periti, la gestione dei flussi informativi e degli scambi documentali fra le funzioni aziendali e gli esperti indipendenti, il monitoraggio e la responsabilità dell'intero processo. I contratti sottoscritti con i periti definiscono i criteri e i metodi valutativi, le modalità e i tempi delle ispezioni fisiche e di ogni altra attività di verifica effettuata sui beni oggetto di valutazione oltre all'espressa motivazione del/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset. Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione. Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

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

Gerarchia del fair value

Come richiesto dall'IFRS 13 viene di seguito fornita *disclosure* della gerarchia del *fair value* anche per le attività e passività non finanziarie. La gerarchia del *fair value* classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per determinare il *fair value*. La gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli input non osservabili (dati di Livello 3). In particolare:

- gli input di Livello 1 sono prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- gli input di Livello 2 sono input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. Se l'attività o passività ha una determinata durata (contrattuale), un input di Livello 2 deve essere osservabile sostanzialmente per l'intera durata dell'attività o della passività. Gli input di Livello 2 comprendono:
 - (a) prezzi quotati per attività o passività similari in mercati attivi;
 - (b) prezzi quotati per attività o passività identiche o similari in mercati non attivi;

- (c) dati diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o passività, per esempio:
 - (i) tassi di interesse e curve dei rendimenti osservabili a intervalli comunemente quotati;
 - (ii) volatilità implicite; e
 - (iii) *spread* creditizi;
 - (d) *input corroborati dal mercato*.
- gli input di Livello 3 sono input non osservabili per l'attività o per la passività.

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

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

FAIR VALUE MEASUREMENTS 30/06/2019 Importi in migliaia di Euro	PREZZI QUOTATI (NON RETTIFICATI) IN MERCATI ATTIVI PER ATTIVITA' O PASSIVITA' IDENTICHE (LEVEL 1)	INPUT SIGNIFICATIVI OSSERVABILI SUL MERCATO (LEVEL 2)	INPUT SIGNIFICATIVI NON OSSERVABILI SUL MERCATO (LEVEL 3)
Investimenti immobiliari Italia:			
Gallerie Commerciali e retail park			1.553.049
Ipermercati e supermercati			583.381
Porzioni di proprietà residuale (**)			34.048
Totale investimenti immobiliari Italia			2.170.478
Investimenti immobiliari Romania:			
Gallerie Commerciali			148.270
Office Building			2.900
Totale investimenti immobiliari Romania			151.170
Investimenti immobiliari Gruppo IGD			2.321.648
Progetto Porta a Mare			
Progetto Porta a Mare (*)			30.540
Totale immobile per trading			30.540
Diritto d'uso (IFRS 16)			
Diritto d'uso (IFRS 16)			61.212
Totale diritto d'uso (IFRS 16)			61.212
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value			2.413.400

(**) Il dato comprende le Attività non correnti destinate alla vendita

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

Gli input non osservabili utilizzati per la valutazione del portafoglio immobiliare, distinto per tipologia di immobile, riconducibili al Livello 3 della gerarchia del fair value sono:

- il tasso di attualizzazione;
- il tasso Gross cap out;
- i canoni annuali per metro quadrato.

Gli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi dal Gruppo sono il tasso di attualizzazione e il tasso Gross cap out, in quanto una loro variazione influisce significativamente sul valore del *fair value* come emerge nell'analisi della sensitività.

Nella tabella seguente si riportano i range degli input non osservabili al 30 giugno 2019:

Portafoglio	Metodo di valutazione	Tasso di attualizz. 30/06/19		GROSS CAP OUT 30/06/2019		Canone annuale €/mq 30/06/2019	
		min	max	min	max	min	max
TOTALE GALLERIE/RP	Reddittuale (DCF)	6,60%	8,00%	5,75%	9,18%	10	522
TOTALE IPER/SUPER	Reddittuale (DCF)	5,75%	7,25%	5,29%	7,00%	66	197
TOTALE Winmarkt	Reddittuale (DCF)	7,40%	9,50%	6,26%	9,59%	42	198

Il Gruppo effettua periodicamente analisi di sensitivity sulle valutazioni degli immobili costituenti il portafoglio immobiliare al fine di monitorare gli effetti che variazioni (shock) agli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi (tasso di attualizzazione e/o tasso gross cap out), dovute a cambiamenti dello scenario macroeconomico, producono sul valore del portafoglio immobiliare.

Gli shock applicati ai tassi sono stati pari a +/-0,5%, singolarmente e congiuntamente e la loro variazione determina un incremento/decremento del valore del portafoglio immobiliare distinto per asset class. A maggior chiarimento si riporta la sensitivity al 30 giugno 2019.

Sensitivity al 30.06.2019

Asset class	Ipermercati e supermercati	Gallerie Commerciali e retail park	Altro	Investimenti immobiliari Romania	Totale
Valore di mercato al 30/06/2019 +0,5 tasso attualizzazione	-22.183	-61.879	-1.545	-6.040	-91.647
Valore di mercato al 30/06/2019 -0,5 tasso di attualizzazione	22.758	63.990	1.554	6.340	94.642
Valore di mercato al 30/06/2019 +0,5 Gross cap out	-27.126	-65.750	-1.585	-5.060	-99.521
Valore di mercato al 30/06/2019 -0,5 Gross cap out	27.625	77.195	1.767	5.840	112.427
Valore di mercato al 30/06/2019 + 0,5 tasso att. +0,5 Gross cap out	-47.821	-122.541	-2.988	-10.720	-184.070
Valore di mercato al 30/06/2019 - 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	56.643	146.404	3.551	12.480	219.078
Valore di mercato al 30/06/2019 + 0,5 tasso att. -0,5 Gross cap out	8.766	12.245	192	-410	20.793
Valore di mercato al 30/06/2019 - 0,5 tasso att +0,5 Gross cap out	-5.668	-1.685	29	980	-6.344

Con riferimento alla sensibilità delle valutazioni al fair value ai cambiamenti nei principali input non osservabili, si segnala che si avrebbero delle variazioni negative del *fair value* al crescere del *discount rate* e del *gross exit cap rate*.

Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di *fair value* sono:

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

Specularmente si avrebbero incrementi di *fair value* in caso di variazioni opposte delle variabili precedentemente indicate.

Valore recuperabile dell'avviamento

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

Recuperabilità delle attività per imposte anticipate

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

Fair value degli strumenti finanziari derivati

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

Ricavi variabili

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

Fondo svalutazione crediti

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

Passività potenziali

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

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

4. Informativa per segmenti operativi

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

CONTO ECONOMICO	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
Totale ricavi e proventi operativi	77.344	74.099	3.188	3.120	0	2.721	0	0	80.532	79.940
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	0	0	0	0	302	(2.894)	0	0	302	(2.894)
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	8.784	13.004	2.723	2.560	323	157	0	0	11.830	15.721
Spese generali (b)	0	0	0	0	0	0	6.379	5.729	6.379	5.729
Totale costi operativi (a)+(b)	8.784	13.004	2.723	2.560	323	157	6.379	5.729	18.209	21.450
(Ammortamenti e accantonamenti)	(372)	(715)	0	(40)	0	(1)	(94)	(172)	(466)	(928)
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(59)	0	0	0	(82)	(205)	0	0	(141)	(205)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(38.730)	(1.955)	0	0	55	(401)	0	0	(38.675)	(2.356)
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	(39.161)	(2.670)	0	(40)	(27)	(607)	(94)	(172)	(39.282)	(3.489)
RISULTATO OPERATIVO	29.399	58.425	465	520	(48)	(937)	(6.473)	(5.901)	23.343	52.107
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	0	0	0	0	0	0	3	(20)	3	(20)
Proventi finanziari:	0	0	0	0	0	0	26	25	26	25
Oneri finanziari:	0	0	0	0	0	0	16.441	16.068	16.441	16.068
Saldo della gestione finanziaria	0	0	0	0	0	0	(16.415)	(16.043)	(16.415)	(16.043)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	29.399	58.425	465	520	(48)	(937)	(22.885)	(21.964)	6.931	36.044
Imposte sul reddito del periodo	0	0	0	0	0	0	(168)	1.239	(168)	1.239
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	29.399	58.425	465	520	(48)	(937)	(22.717)	(23.203)	7.099	34.805
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	29.399	58.425	465	520	(48)	(937)	(22.717)	(23.203)	7.099	34.805

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18	30-giu-19	30-giu-18
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE	
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	37.861	34.535	26.457	26.607	4.877	4.788	69.195	65.930
RICAVI UNA TANTUM	0	6	0	0	0	0	0	6
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	1.232	1.138	553	608	0	0	1.785	1.746
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	21	-4	66	94	7	8	94	98
TOTALE	39.114	35.675	27.076	27.309	4.884	4.796	71.074	67.780

STATO PATRIMONIALE	30-giu-19	31-dic-18	30-giu-19	31-dic-18	30-giu-19	31-dic-18	30-giu-19	31-dic-18	30-giu-19	31-dic-18
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE	
- Investimenti immobiliari	2.370.089	2.346.527	0	0	0	0	0	0	2.370.089	2.346.527
- Immobilizzazioni in corso	36.619	36.563	0	0	0	0	0	0	36.619	36.563
Attività immateriali	11.355	11.655	1.007	1.007	0	0	39	34	12.401	12.696
Altre attività Materiali	1.114	1.718	153	9	5	1	7.767	7.887	9.039	9.615
Attività non correnti destinati alla vendita	12.770	0	0	0	0	0	0	0	12.770	0
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	0	0	0	0	113	111	113	111
- Partecipazioni	27	25	0	0	0	0	253	252	280	277
CCN	(10.521)	(8.236)	1.034	1.534	32.407	32.721	0	0	22.920	26.019
Fondi	(7.667)	(6.812)	(1.203)	(1.327)	(28)	(25)	0	0	(8.898)	(8.164)
Debiti e altre passività non correnti	(15.876)	(13.822)	0	0	(5.920)	(5.920)	0	0	(21.796)	(19.742)
Imposte differite passive/(attive) nette	(27.570)	(20.568)	0	0	2.562	(5.772)	0	0	(25.008)	(26.340)
Totale impieghi	2.370.340	2.347.050	991	1.223	29.026	21.005	8.172	8.284	2.408.529	2.377.562
Totale patrimonio netto di gruppo	1.176.393	1.233.772	(196)	(320)	26.237	18.886	3	0	1.202.437	1.252.338
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	21.204	17.364	0	0	0	0	0	0	21.204	17.364
PFN	1.172.742	1.095.914	1.187	1.543	2.789	2.119	8.170	8.284	1.184.888	1.107.860
Totale fonti	2.370.339	2.347.050	991	1.223	29.026	21.005	8.173	8.284	2.408.529	2.377.562

Note al Bilancio consolidato

Totale Ricavi e proventi operativi

(importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Ricavi	1	77.344	74.099	3.245
Ricavi V/Terzi		56.071	52.852	3.219
Ricavi V/Parti Correlate		21.273	21.247	26
Altri proventi	2.1	3.188	3.120	68
Altri proventi V/Terzi		1.897	1.886	11
Altri proventi V/Parti correlate		1.291	1.234	57
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	-	2.721	(2.721)
Ricavi operativi		80.532	79.940	592

La crescita dei ricavi operativi, pari a circa 592 migliaia di Euro, è stata determinata principalmente dall'impatto positivo delle variazioni di portafoglio, conseguenti all'acquisizione dei 4 rami d'azienda perfezionata in aprile 2018, parzialmente compensata dall'assenza di ricavi per cessione di unità residenziali rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Nota 1) Ricavi

(importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	19.133	19.102	31
Ipermercati di proprietà di terzi - Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	60	60	0
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	734	857	(123)
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	19.927	20.019	(92)
Gallerie di proprietà, uffici e city center	b.1	49.393	46.022	3.371
Locazioni		9.603	9.142	461
Verso parti correlate		617	619	(2)
Verso terzi		8.986	8.523	463
Affitti d'azienda		39.790	36.880	2.910
Verso parti correlate		483	405	78
Verso terzi		39.307	36.475	2.832
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	5.824	5.915	(91)
Locazioni		314	306	8
Verso parti correlate		59	59	0
Verso terzi		255	247	8
Affitti d'azienda		5.510	5.609	(99)
Verso parti correlate		125	124	1
Verso terzi		5.385	5.485	(100)
Ricavi contratti diversi e locazioni temporanee	b.3	2.200	2.143	57
Ricavi contratti diversi e locazioni temporanee		2.138	2.123	15
Ricavi contratti diversi e locazioni temporanee vs correlate		62	20	42
TOTALE GALLERIE	b	57.417	54.080	3.337
TOTALE GENERALE	a+b	77.344	74.099	3.245
di cui correlate		21.273	21.247	26
di cui terzi		56.071	52.852	3.219

I ricavi totali risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 3.245 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà risultano in decremento per circa Euro 92 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 3.371 migliaia principalmente per effetto: (i) del contributo derivante dall'apertura dell'Ampliamento di Crema nel maggio 2018, (ii) dell'acquisizione dei 4 rami d'azienda da Eurocommercial Properties in aprile 2018, (iii) della crescita dei ricavi Like for Like delle gallerie rumene (+1,8%).

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 1.4 Analisi economica inserito nella Relazione intermedia sulla Gestione.

Nota 2.1) Altri proventi

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Sopravvenienze attive/passive	7	0	7
Ricavi per direzione Centri	1.649	1.629	20
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti	110	73	37
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	58	79	(21)
Ricavi per commercializzazione	0	46	(46)
Altri ricavi diversi	73	59	14
Altri proventi V/Terzi	1.897	1.886	11
Ricavi per direzione Centri vs correlate	1.252	1.114	138
Ricavi per commercializzazione vs correlate	25	92	(67)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	14	28	(14)
Altri proventi V/Parti correlate	1.291	1.234	57
Altri proventi	3.188	3.120	68

Gli altri proventi verso terzi risultano sostanzialmente in linea rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Gli "altri proventi verso parti correlate" risultano in incremento di Euro 57 migliaia, principalmente per effetto della crescita dei ricavi per direzione centri.

Nota 2.2) Ricavi vendita immobili da trading

Nel periodo non si sono finalizzate delle vendite ma sono stati definiti accordi per la vendita di 3 unità residenziali, 4 box e un posto auto, relativi al comparto Mazzini. I contratti preliminari per tali vendite sono stati sottoscritti nel mese di luglio 2019.

Nota 3) Costi per servizi

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Costi per servizi v/Terzi	5.710	9.968	(4.258)
Affitti passivi	164	5.215	(5.051)
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	190	215	(25)
Spese gestione centri per sfitti	710	509	201
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	856	821	35
Servizi amministrativi gestione centri	373	347	26
Assicurazioni	413	399	14
Onorari e compensi	60	59	1
Compensi ad organi sociali	610	376	234
Compensi società di revisione	126	87	39
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	221	208	13
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	14	11	3
Consulenze	560	430	130
Compensi per valutazioni immobiliari	255	197	58
Manutenzione, riparazioni	199	137	62
Altri	959	957	2
Costi per servizi V/Correlate	1.634	1.507	127
Service	153	144	9
Spese gestione centri per sfitti	458	401	57
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	918	843	75
Assicurazioni	36	36	-
Compensi ad organi sociali	67	83	(16)
Altri	2	0	2
Costi per servizi	7.344	11.475	(4.131)

La voce costi per servizi evidenzia un decremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 4.131 migliaia.

Il decremento è dovuto principalmente alla variazione della voce affitti passivi a seguito dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16, per maggiori informazioni sugli effetti dell'applicazione del nuovo principio si rimanda al paragrafo 2.1.

Gli incrementi sono dovuti principalmente all'aumento delle spese gestione centri per sfitti e tetto alle spese degli operatori.

Nota 4) Costo del Personale

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Salari e stipendi	3.842	3.640	202
Oneri sociali	919	944	(25)
Trattamento di fine rapporto	210	241	(31)
Altri costi	130	133	(3)
Costo del personale	5.101	4.958	143

La voce "costo del personale" risulta in leggero incremento con quanto rilevato nel primo semestre dell'esercizio precedente.

Nota 5) Altri costi operativi

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
IMU/TASI/Tax Property	4.791	4.553	238
Altre imposte e tasse	63	26	37
Registrazioni contratti	238	183	55
Sopravvenienze attive/passive	18	11	7
Quote associative	67	70	(3)
Perdite su crediti	36	0	36
Carburanti, pedaggi	109	91	18
Altri costi	119	83	36
Altri costi operativi	5.441	5.017	424

L'incremento dei costi per IMU/TASI/Tax property è dovuto principalmente all'IMU di competenza del Gruppo sulle 4 gallerie acquisite nell'operazione di acquisizione dei 4 rami d'azienda perfezionata ad aprile 2018.

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

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	323	339	(16)
Variazione rimanenze per vendita	(21)	(2.894)	2.873
Variazione delle rimanenze	302	(2.555)	2.857

La variazione delle rimanenze dei lavori in corso, relativa alle aree, ai fabbricati e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, pari a 302 migliaia di Euro al 30 giugno 2019, è relativa principalmente all'avanzamento dei lavori svolti nel periodo.

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

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	(9)	(8)	(1)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	(225)	(394)	169
Svalutazione crediti	(163)	(443)	280
Accantonamenti per rischi	(69)	(83)	14
Ammortamenti e Accantonamenti	(466)	(928)	462
Svalutazioni e Rivalutazione immobilizzazioni in corso e rimanenze	(141)	(288)	147
Variazione fair value	(38.675)	(15.150)	(23.525)
Rivalutazione netta acquisizione	-	12.877	(12.877)
Ammortamenti Accantonamenti Svalutazioni e Variazione fair value	(39.282)	(3.489)	(35.793)

Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per Euro 168 migliaia principalmente per effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 2.1 del presente documento).

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nell'esercizio è pari ad Euro 163 migliaia, in riduzione rispetto al periodo precedente (Euro 443 migliaia al 30 giugno 2018), a seguito del rilascio di parte dei fondi accantonati in esercizi precedenti e valutati non più necessari. Tale accantonamento è stato effettuato valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo. Si rimanda alla nota 23 per la movimentazione del fondo svalutazione crediti.

Gli altri accantonamenti riflettono la stima dei probabili oneri a fronte di alcuni contenziosi IMU in essere relativamente ai centri commerciali ESP (Ravenna) e La Torre (Palermo).

La voce “(Svalutazioni)/Ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze”, negativa per Euro 141 migliaia include: (i) una svalutazione, pari ad Euro 59 migliaia, operata sull’iniziativa di sviluppo relativa all’ampliamento Porto Grande (commentata in nota 17), iscritta tra le immobilizzazioni in corso, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2019; (ii) una svalutazione, pari ad Euro 82 migliaia, effettuata sulle rimanenze dei lavori in corso di costruzione relativi al Progetto Porta a Mare, al fine di allineare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia al 30 giugno 2019 (commentata in nota 22).

La voce negativa “Variazioni di Fair value”, pari a Euro 38.675 migliaia, contiene: (i) le svalutazioni nette, pari ad Euro 38.730 migliaia (commentate in nota 14) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari e delle attività non correnti destinate alla vendita al valore equo al 30 giugno 2019 e (ii) una rivalutazione pari ad Euro 55 migliaia effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Officine Storiche (commentate in nota 17) al valore di mercato.

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

Il risultato positivo registrato al 30 giugno 2019, pari a 3 migliaia di Euro, è da imputare al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Interessi attivi bancari	7	3	4
Interessi attivi e proventi diversi	10	11	(1)
Interessi attivi su rimborso IVA	1	0	1
Differenze cambio attive	7	9	(2)
Proventi finanziari V/Terzi	25	23	2
Interessi attivi da parti correlate	1	2	(1)
Proventi finanziari V/Correlate	1	2	(1)
Proventi finanziari	26	25	1

I proventi finanziari risultano sostanzialmente in linea con quelli registrati nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente.

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Interessi passivi per depositi cauzionali	50	18	32
Interessi e altri oneri finanziari V/Correlate	50	18	32
Interessi passivi bancari	21	2	19
Interessi mutui	3.108	1.603	1.505
Costo ammortizzato dei mutui	542	203	339
Differenziali IRS	3.162	3.425	(263)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari	7.114	9.398	(2.284)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari	845	947	(102)
Oneri finanziari su leasing	990	26	964
Interessi, commissioni e oneri diversi	609	446	163
Interessi e altri oneri finanziari V/terzi	16.391	16.050	341
Oneri finanziari	16.441	16.068	373

Il saldo della voce “oneri finanziari” è passato da 16.068 migliaia di Euro del 30 giugno 2018 a 16.441 migliaia di Euro al 30 giugno 2019. L’incremento, di circa 373 migliaia di Euro, è dovuto principalmente: (i) ai maggiori oneri finanziari contabilizzati nel periodo a seguito dell’applicazione dell’IFRS 16; (ii) ai maggiori interessi per i finanziamenti acquisiti nell’ambito dell’operazione di acquisizione dei 4 rami d’azienda finalizzata ad aprile 2018 e per il finanziamento di 200

milioni di Euro erogato nel primo trimestre del 2019; *(iii)* ai minori oneri finanziari relativi al bond da 125 milioni di Euro rimborsato ad inizio gennaio 2019; *(iv)* ai maggiori oneri finanziari su linee committed.

Al 30 giugno 2019 il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,43%, in diminuzione rispetto al 2,65% del 31 dicembre 2018, mentre il costo medio effettivo del debito, che include gli oneri accessori, risulta pari al 2,66% in diminuzione rispetto al 2,88% del 31 dicembre 2018.

Nota 10) Imposte sul reddito del periodo

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione
Imposte correnti	655	748	(93)
Imposte differite passive	(886)	365	(1.251)
Imposte anticipate	65	128	(63)
Sopravvenienze attive/passive	(2)	(2)	-
Imposte sul reddito	(168)	1.239	(1.407)

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta positivo per 168 migliaia di Euro al 30 giugno 2019 in miglioramento di Euro 1.407 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2018 dovuto prevalentemente *(i)* all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value degli investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario e *(ii)* all'effetto della fiscalità differita registrata a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 (per maggiori informazioni in relazione alla prima applicazione del principio contabile IFRS 16 si rimanda al paragrafo 2.1 del presente documento).

Di seguito si fornisce la riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte, utilizzando l'aliquota in vigore, rispetto all'aliquota effettiva per i periodi chiusi al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	30/06/2019	30/06/2018
Risultato prima delle imposte	6.931	36.044
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 24%)</i>	1.664	8.651
Utile risultante da Conto Economico	6.931	36.044
Variazioni in aumento:		
IMU	4.331	4.017
Svalutazioni immobilizzazioni in corso e rimanenze	142	205
Altre variazioni in aumento	2.191	3.586
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(34.532)	(20.027)
Ammortamenti deducibili	(3.185)	(7.775)
Variazioni Fair value	37.373	(6.186)
Altre variazioni varie	(10.945)	(5.594)
Imponibile fiscale	2.306	4.270
Utilizzo beneficio Ace	1.331	970
Imponibile fiscale al netto delle perdite e del beneficio ACE	975	3.300
Minori imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto	(1)	(86)
Imposte correnti sull'esercizio	473	545
Ires correnti totali sull'esercizio (a)	473	545
Differenza tra valore e costi della produzione	63.575	47.715
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	2.479	1.861
Differenza tra valore e costi della produzione	63.575	47.715
<i>Variazioni:</i>		
Variazioni in aumento	5.568	5.318
Variazioni in diminuzione	(8.897)	(4.325)
Variazione reddito Esente	(50.566)	(35.575)
Altre deduzioni	(5.113)	(4.911)
Imponibile IRAP	4.567	8.222
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	0	(12)
IRAP corrente per l'esercizio (b)	182	203
Totale imposte correnti (a+b)	655	748

Nota 11) Utile per azione

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

	30/06/2019	30/06/2018
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	7.099	34.805
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	7.099	34.805
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	109.682.003	92.275.302
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	109.682.003	92.275.302
Utile base per Azione	0,065	0,377
Utile diluito per Azione	0,065	0,377

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Saldo al 30/06/2019
Attività immateriali a vita definita	34	14	0	(9)	39

Le attività immateriali a vita definita sono rappresentate dagli oneri sostenuti per la progettazione e la registrazione di marchi aziendali utilizzati dal Gruppo, il cui periodo di ammortamento è definito in 10 anni e da software gestionali, ammortizzati in 3 anni. Nel corso del semestre non sono state registrate perdite o ripristini di valore delle attività immateriali.

Nota 13) Avviamento

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Riduzioni di Valore	Saldo al 30/06/2019
Avviamento	12.662	0	0	(300)	12.362

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

Di seguito è indicata la ripartizione dell'avviamento per CGU al 30 giugno 2019:

Avviamento	30.06.2019	31.12.2018
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazine S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	1.000	1.300
Centro Nova	546	546
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	12.362	12.662

Come descritto nel paragrafo 2.1 nell'ambito della prima applicazione dell'IFRS 16, è stato ridotto, per Euro 300 migliaia, allineandolo al valore di vendita, il valore del ramo d'azienda relativo alla galleria del centro commerciale "Fonti del Corallo".

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse al momento dell'acquisizione e primo consolidamento delle relative legal entities. Per l'analisi di recuperabilità degli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Jones Lang LaSalle S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, secondo i criteri descritti nella successiva nota 14. In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate (tramite la partecipazione) senza sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento deriva dal risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente rilevante. Gli avviamenti relativi alle CGU: Fonti del Corallo, Centro Nova, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2019 non si sono rilevati segnali dagli indicatori quantitativi e/o qualitativi, e in particolare dall'andamento del fair value degli investimenti immobiliari, tali da richiedere di eseguire nuovamente i test.

Nota 14) Investimenti immobiliari

	Saldo al 31/12/2018	FTA IFRS 16	Incrementi	Rivalutazioni	Svalutazioni	Riclassifiche ad attività destinate alla vendita	Riclassifiche da immobilizzazioni in corso	Saldo al 30/06/2019
Investimenti immobiliari	2.346.527	0	6.136	3.239	(37.237)	(12.770)	2.982	2.308.877
Diritti d'uso IFRS 16	0	65.870	74	0	(4.732)	0	0	61.212
Totale investimenti immobiliari	2.346.527	65.870	6.210	3.239	(41.969)	(12.770)	2.982	2.370.089

Gli **investimenti immobiliari** hanno registrato un incremento pari a Euro 23.562 migliaia, determinato principalmente:

- dalla prima applicazione dell'IFRS 16. Al 1 gennaio 2019 il Gruppo ha iscritto un'attività per diritto d'uso classificata tra gli investimenti immobiliari per un importo pari a Euro 65.870 migliaia, in relazione ai contratti di affitto relativi alle gallerie presenti nei centri commerciali "Centro Nova", "Centro Piave" e "Fonti del Corallo", e una passività finanziaria pari a Euro 62.359 migliaia;
- dalla riclassifica negli investimenti immobiliari dei lavori ultimati relativi, per Euro 1.497 migliaia, al restyling del centro commerciale Fonti del Corallo e per Euro 1.485 migliaia ai lavori di rimodulazioni spazi svolti nel medesimo centro a seguito dell'accordo sottoscritto tra IGD SIIQ e Unicoop Tirreno per la riduzione della superficie dell'ipermercato e conseguente creazione di tre medie superfici;
- dagli adeguamenti al Fair value. In particolare gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 3.239 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 41.969 migliaia, con un impatto netto negativo pari ad Euro 38.730 migliaia. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 1.4 della presente relazione;
- dai lavori eseguiti per circa 4.764 migliaia di Euro relativi a manutenzioni straordinarie ed adeguamento sismico nei centri commerciali ed in particolare in Città delle Stelle di Ascoli, Casilino e Tiburtino a Roma, La Torre a Palermo, Centro Lame a Bologna ed ESP a Ravenna;
- per Euro 1.446 migliaia per integrazione del prezzo di compravendita della Galleria Katanè a seguito della sentenza pubblicata in data 7 giugno 2019 dal Tribunale di Ravenna. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 45 della presente Nota Integrativa e al paragrafo 1.7 della relazione sulla gestione;
- dalla riclassifica per Euro 12.770 migliaia nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita" dell'immobile "Palazzo Orlando", situato a Livorno e destinato a uso uffici, a seguito della sottoscrizione in data 28 giugno 2019 di un accordo vincolante sottoscritto dal Gruppo con un primario player internazionale del real estate. Il contratto definitivo di vendita sarà stipulato entro il 30 settembre 2019.

Si rimanda al paragrafo 1.8 "Il portafoglio immobiliare" della Relazione intermedia sulla Gestione per l'analisi di dettaglio.

Nota 15) Fabbricato

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Saldo al 30/06/2019
Costo storico	10.114	0	0	0	10.114
Fondo ammortamento	(2.227)	0	0	(120)	(2.347)
Valore netto contabile	7.887	0	0	(120)	7.767

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

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

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Var. per traduzione	Saldo al 30/06/2019
Costo storico	3.197	71	(200)	0	0	3.068
Fondo ammortamento	(2.984)	0	0	(10)	0	(2.994)
Impianti e macchinari	213	71	(200)	(10)	0	74
Costo storico	5.694	316	0	0	(25)	5.985
Fondo ammortamento	(4.726)	0	0	(90)	(12)	(4.828)
Attrezzature e altri beni	968	316	0	(90)	(37)	1.157
Costo storico	3.019	8	(509)	0	0	2.518
Fondo ammortamento	(2.472)	0	0	(5)	0	(2.477)
Migliorie su beni di terzi	547	8	(509)	(5)	0	41

Le variazioni delle voci “Impianti e macchinari”, “Attrezzature” e “Migliorie su beni di terzi” sono dovute principalmente (i) ai lavori svolti nel periodo, (ii) agli effetti dell’adozione dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio contabile IFRS 16 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 2.1), (iii) e all’ammortamento del periodo. Si precisa che le “Migliorie su beni di terzi” sono costituite da opere murarie su immobili non di proprietà e sono ammortizzate sulla base della durata dei contratti di locazione passiva.

Nota 17) Immobilizzazioni in corso e acconti

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	(Svautazioni)/ Ripristini	Variazione di Fair Value	Var. Per traduzione	Riclassifiche	Saldo al 30/06/2019
Immobilizzazioni materiali in co	33.944	1.965	0	(59)	55	0	(1.476)	34.429
Acconto a fornitori per acquisto	2.619	1.570	(421)	0	0	(6)	(1.572)	2.190
Immobilizzazioni in corso e	36.563	3.535	(421)	(59)	55	(6)	(3.048)	36.619

Le **immobilizzazioni in corso e acconti**, hanno subito un incremento pari a Euro 56 migliaia, determinato principalmente:

- dagli investimenti eseguiti nel corso del semestre, per un importo complessivo pari a circa Euro 3.535 migliaia, principalmente per (i) il completamento dei lavori di restyling del centro commerciale Fonti del Corallo per Euro 1.006 migliaia; (ii) il completamento dei lavori di rimodulazioni spazi svolti nel medesimo centro a seguito dell’accordo sottoscritto tra IGD SIIQ e Unicoop Tirreno per Euro 1.207 migliaia; (iii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 835 migliaia; (iv) i lavori di restyling sulla galleria del centro Casilino per un ammontare pari a circa Euro 487 migliaia;
- dalla riclassifica, pari ad Euro 3.048 migliaia, degli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari descritti precedentemente;
- dalla svalutazione, per Euro 59 migliaia del progetto Ampliamento Portogrande, e dall’effetto positivo, pari ad Euro 55 migliaia, della valutazione a fair value del progetto in avanzata fase di costruzione Officine Storiche (Progetto Porta a Mare);
- dal decremento degli acconti versati per Euro 421 migliaia.

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

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

Di seguito si forniscono i dettagli delle Attività per imposte anticipate e delle imposte differite passive delle società italiane:

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Operazioni sul capitale	1	2	(1)
Fondi tassati	286	332	(46)
Operazioni irs	5.252	3.990	1.262
Svalutazione rimanenze	2.560	2.560	0
Svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	271	271	0
Perdita consolidato fiscale	1.163	1.163	0
Investimenti immobiliari	(34)	(18)	(16)
Altri effetti	19	22	(3)
IFRS 16	362	0	362
Totale attività per imposte anticipate	9.880	8.322	1.558

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Investimenti immobiliari	13.736	13.697	39
Prestito obbligazionario	9	9	0
Operazioni irs	0	(1)	1
Altri effetti	177	170	7
IFRS 16	786	0	786
Passività per imposte differite	14.708	13.875	833

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Attività per imposte anticipate nette	0	0	0
Passività per imposte differite nette	(4.828)	(5.553)	725

Le imposte anticipate si riferiscono principalmente a:

- ✓ fondi tassati, quali il fondo svalutazione crediti e quello relativo al salario variabile;
- ✓ all'effetto della svalutazione per adeguamento al valore equo delle rimanenze;
- ✓ all'iscrizione della fiscalità differita relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs);
- ✓ all'imposta anticipata stanziata sulle perdite fiscali.

La variazione dell'esercizio è prevalentemente riferita alla fiscalità anticipata relativa agli strumenti finanziari di copertura su mutui (Irs) dovuto al decremento del fair value negativo dei contratti Irs in essere e agli effetti dell'adozione dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio contabile IFRS 16 (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 2.1).

Le passività per imposte differite si riferiscono principalmente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari e la variazione dell'esercizio è da imputare prevalentemente all'effetto degli ammortamenti fiscali del periodo relativamente alle società del gruppo Igd Management S.r.l. e Millennium Gallery S.r.l..

Relativamente alle società italiane il saldo al 30 giugno 2019 dei crediti per imposte anticipate, pari ad Euro 9.880 migliaia, e delle passività per imposte differite, pari ad Euro 14.708 migliaia, ammonta ad Euro 4.828 migliaia (debito per imposte differite nette).

Nella voce passività per imposte differite, esposte in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, risultano pertanto iscritte le imposte differite passive nette e la fiscalità differita sugli investimenti immobiliari della società rumena WinMagazin. Il decremento del debito per imposte differite relativo alle società rumene è dovuto alla variazione negativa di fair value degli investimenti immobiliari registrata nel periodo.

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Investimenti immobiliari Romania	20.180	20.787	(607)
Passività per imposte differite nette società italiane	4.828	5.553	(725)
Totale passività per imposte differite	25.008	26.340	(1.332)

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Depositi cauzionali	92	88	4
Altri crediti	21	23	(2)
Crediti vari e altre attività non correnti	113	111	2

La voce Crediti vari e altre attività non correnti risulta sostanzialmente in linea con il dato rilevato al 31 dicembre 2018.

Nota 20) Partecipazioni

	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni/ (Svalutazioni)	30/06/2019
CONS.PROPR.DEL COMPENDIO COM.DEL COMMENDONE (GR)	6				6
Consorzio prop. Fonti del Corallo	7				7
Consorzio I Bricchi	4				4
Consorzio Leonardo	52				52
Consorzio Punta di Ferro	6				6
Partecipazioni in società controllate	75	0	0	0	75
Rgd ferrara 2013	54			3	57
Millennium Center	4				4
Partecipazioni in società collegate	58	0	0	3	61
Partecipazioni in altre imprese	144	0	0	0	144
Partecipazioni	277	0	0	3	280

L'incremento della voce partecipazioni in imprese collegate, pari ad Euro 3 mila, è dovuto alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella società RGD Ferrara.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Attività finanziarie non correnti	174	243	(69)

La voce contiene il finanziamento infruttifero concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione, per un importo pari a circa Euro 174 migliaia, già al netto della svalutazione pari a 430 migliaia di Euro. La riduzione di tale voce rispetto al 31 dicembre 2018 è dovuta al rimborso di parte di tale finanziamento ricevuto nel corso del primo semestre 2019.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

	Saldo al 31/12/2018	Incrementi	Decrementi	(Svalutazioni)/ Rivalutazioni	Saldo al 30/06/2019
Progetto Porta a Mare	33.170	312	0	(82)	33.400
Acconti	43	0	(19)	0	24
Rimanenze	33.213	312	(19)	(82)	33.424

Le rimanenze per lavori in corso relativi alle aree, ai fabbricati (ultimati e in corso di costruzione) e alle opere di urbanizzazione in corso di costruzione del complesso multifunzionale sito nel comune di Livorno, hanno subito: (i) un incremento in relazione agli interventi realizzati nel sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 312 migliaia e (ii) una svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia per un importo pari ad Euro 82 migliaia.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti	24.698	26.404	(1.706)
Fondo svalutazione crediti	(13.050)	(13.488)	438
Crediti commerciali e altri crediti	11.648	12.916	(1.268)

I crediti commerciali al netto del fondo svalutazione crediti risultano in decremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 1.268 migliaia. Tale decremento è dovuto in parte ai maggiori incassi registrati nel periodo e in parte alle compensazioni effettuate al 30 giugno. I crediti sono iscritti al netto di un fondo svalutazione crediti, accantonato a fronte di posizioni creditizie ritenute non pienamente recuperabili. L'accantonamento nel semestre è stato pari ad Euro 521 migliaia ed è stato calcolato tenendo conto delle criticità manifestatesi sui singoli crediti iscritti al 30 giugno e stimato sulla base di ogni elemento utile a disposizione. L'utilizzo del fondo, pari ad Euro 935 migliaia, è relativo a crediti in contenzioso/procedure identificati in esercizi precedenti per le quali si è provveduto nel corso del semestre ad effettuare la chiusura della posizione.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Fondo svalutazione crediti di apertura	13.488	14.107	(619)
Effetto traduzione	(19)	(2)	(17)
Utilizzi	(935)	(1.593)	658
Svalutazione/(Rivalutazione) interessi di mora	(5)	(14)	9
Accantonamenti	521	884	(363)
Variazione Area	0	106	(106)
Fondo svalutazione crediti di fine esercizio	13.050	13.488	(438)

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

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Crediti Italia	22.916	24.690	(1.774)
Fondo svalutazione crediti	(11.842)	(12.274)	432
Crediti Italia Netti	11.074	12.416	(1.342)
Crediti Romania	1.782	1.714	68
Fondo svalutazione crediti	(1.208)	(1.214)	6
Crediti Romania Netti	574	500	74
Totale Crediti Netti	11.648	12.916	(1.268)

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Coop Alleanza 3.0	67	90	(23)
Robintur spa	1	0	1
Librerie.Coop spa	19	11	8
Alleanza Luce e Gas	22	26	(4)
Unicoop Tirreno Scarl	34	736	(702)
CONS.PROPR.DEL COMPENDIO COM.DEL COMMENDONE (GR)	0	2	(2)
Consorzio Cone'	0	2	(2)
Consorzio Crema (Gran Rondò)	0	8	(8)
Consorzio I Bricchi	36	0	36
Consorzio Katané	449	546	(97)
Consorzio Lame	0	56	(56)
Consorzio Leonardo	0	1	(1)
Consorzio La Torre	0	121	(121)
Consorzio Porta a Mare	40	24	16
Rgd ferrara 2013	311	393	(82)
Consorzio Punta di Ferro	6	0	6
Millennium Center	6	7	(1)
Consorzio Esp	0	1	0
Crediti commerciali e altri crediti vs correlate	991	2.024	(1.033)

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

Nota 25) Altre attività correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
<i>Crediti tributari</i>			
Erario C/IVA	640	1.101	(461)
Erario C/IRES	375	375	0
Erario C/IRAP	465	651	(186)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	74	3	71
Crediti v/assicurazioni	34	34	0
Ratei e Risconti	1.791	469	1.322
Costi sospesi	16	2.553	(2.537)
Altri	242	252	(10)
Altre attività correnti	3.637	5.438	(1.801)

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 1.801 migliaia e le variazioni sono dovute principalmente all'utilizzo del credito Iva e alla riduzione dei costi sospesi relativi al nuovo finanziamento sottoscritto con BNP Paribas nel secondo semestre 2018, ma erogato a gennaio 2019, compensate in parte dall'incremento della voce ratei e risconti.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Crediti finanziari vs correlate	96	96	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti vs correlate	96	96	0

Le “attività finanziarie verso parti correlate” si riferiscono al finanziamento oneroso concesso alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo pari a circa 95 migliaia di Euro, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 350 punti base.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Disponibilità liquide e altre disponibilità liquide equivalenti	2.660	2.380	280
Cassa	104	92	12
Cassa e altre disponibilità liquide	2.764	2.472	292

La liquidità presente al 30 giugno 2019 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 28) Patrimonio Netto

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Capitale sociale	749.738	749.738	0
Riserva sovrapprezzo azioni	30.058	31.504	(1.446)
Altre riserve	412.980	410.109	2.871
Riserva legale	121.845	119.952	1.893
Riserva per avanzo di fusione	0	557	(557)
Riserve negativa per azioni proprie	(332)	(492)	160
Effetto risultato vendita azioni proprie	(33)	(33)	0
Riserva emissione bond conv.	14.865	14.865	0
Riserva da differenze di traduzione	(4.617)	(4.554)	(63)
Riserva FTA IFRS 9	(4.354)	(4.354)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	153	153	0
Riserva di cash flow hedge	(15.204)	(13.376)	(1.828)
Riserva fair value	311.118	307.736	3.382
Riserva CFH società controllate	(2.088)	(86)	(2.002)
Rideterminazione piano a benefici definiti società controllate	69	69	0
Riserva aumento capitale sociale	(10.328)	(10.328)	0
Riserva FTA IFRS 16	1.886	0	1.886
Utili (perdite) netto esercizio	9.661	60.987	(51.326)
Utile (perdite) indivisi	2.562	14.599	(12.037)
Utile (perdita) di gruppo	7.099	46.388	(39.289)
Patrimonio netto di gruppo	1.202.437	1.252.338	(49.901)
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0
Patrimonio netto totale	1.202.437	1.252.338	(49.901)

Nel corso del semestre, come deliberato in sede di Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018 si è provveduto: (i) a destinare l'utile civilistico della Capogruppo, per Euro 3.382 migliaia, alla Riserva Fair Value; (ii) alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2018, pari ad Euro 55.153 migliaia, utilizzando:

- per Euro 35.968 migliaia l'utile civilistico resosi disponibile per la distribuzione;
- per Euro 15.305 migliaia utilizzando le Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente;
- per Euro 2.435 migliaia, utilizzando le Riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione imponibile;
- per Euro 1.445 migliaia utilizzando parzialmente la Riserva sovrapprezzo azioni.

Inoltre, nel periodo il patrimonio netto si è movimentato per effetto:

- dell'adeguamento negativo delle riserve Cash Flow Hedge relative ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa 1.828 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa 2.002 migliaia di Euro per una società controllata;
- della movimentazione delle azioni proprie detenute, per complessivi Euro 160 migliaia;

- dell'effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 per Euro 1.886 migliaia;
- della movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo negativo pari a circa 63 migliaia di Euro;
- dell'utile del periodo di competenza del Gruppo pari ad Euro 7.099 migliaia.

Nota 29) Passività finanziarie non correnti

La voce comprende la quota non corrente dei finanziamenti a tasso variabile contratti col sistema bancario, dei prestiti obbligazionari e delle passività verso altri finanziatori, di cui si fornisce il dettaglio:

	DURATA	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti per Mutui		497.111	323.298	173.813
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	2.496	3.495	(999)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	22.347	29.546	(7.199)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	3.832	4.409	(577)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	37.136	39.130	(1.994)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	5.971	6.326	(355)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	16.231	17.071	(840)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	14.892	15.693	(801)
10 Mediocredito Faenza	05/10/2009 - 30/06/2029	8.358	8.823	(465)
14 MPS Palermo (Gallerie)	21/12/2010 - 30/11/2025	18.346	19.380	(1.034)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	12.689	13.523	(834)
15 CentroBanca Cone (Gallerie)	22/12/2010 - 31/12/2025	24.292	25.602	(1.310)
29 ICCREA	14/12/2017 - 30/06/2021	4.989	4.986	3
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	60.886	62.377	(1.491)
Fin UBI 5 Leonardo	19/04/2018 - 17/10/2022	46.374	47.360	(986)
Fin UBI 1 Lame Rp Favorita	19/04/2018 - 17/07/2023	8.095	9.341	(1.246)
Fin UBI 2 Lame Rp Favorita	19/04/2018 - 17/10/2021	8.852	9.597	(745)
Fin UBI 3 Rp LUNGO	19/04/2018 - 17/10/2021	4.977	6.639	(1.662)
Fin BNL 125ML lungo	02/01/2019 - 15/10/2023	121.348	0	121.348
Fin BNL 75ML lungo	29/03/2019 - 15/10/2023	75.000	0	75.000
Debiti per prestiti obbligazionari		557.975	557.304	671
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	298.957	298.719	238
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	159.476	159.079	397
Bond 100 ML	11/01/2017 - 11/01/2024	99.542	99.506	36
Debiti verso altri finanziatori		53.210	3.595	49.615
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	3.423	3.595	(172)
Passività IFRS 16 Livorno a lungo		17.753	0	17.753
Passività IFRS 16 Nova a lungo		27.253	0	27.253
Passività IFRS 16 Piave a lungo		4.781	0	4.781
Passività finanziarie non correnti		1.108.296	884.197	224.099

Di seguito riportiamo la movimentazione delle passività finanziarie non correnti:

PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	31/12/2018	IFRS 16	COSTO			30/06/2019
			INCREMENTI	AMMORTIZZATO	RICLASSIFICHE	
Debiti per Mutui	323.298	0	200.000	(3.432)	(22.755)	497.111
Debiti per prestiti obbligazionari	557.304	0	0	671	0	557.975
Debiti verso altri finanziatori	3.595	54.096	0	0	(4.481)	53.210
TOTALI	884.197	54.096	200.000	(2.761)	(27.236)	1.108.296

Debiti per mutui

L'incremento dei debiti per mutui è dovuto principalmente al finanziamento sottoscritto in data 16 ottobre 2018 da IGD con un pool di banche, ivi inclusa BNP Paribas, Italian Branch, anche in qualità di *Mandated Lead Arranger*, *Underwriter*, *Global Coordinator* e *Bookrunner*. Il contratto di finanziamento ha ad oggetto la concessione di un finanziamento *senior unsecured* di Euro 200 milioni con scadenza a tre anni con opzione di estensione sino a cinque anni in capo alla Società.

Come previsto dagli accordi tra le parti il finanziamento è stato erogato in due tranche, la “Tranche A” di Euro 125.000.000 finalizzata al rimborso del bond di originari Euro 150.000.000 in scadenza il 7 gennaio 2019, e la “Tranche B” di Euro 75.000.000, erogata nel mese di marzo 2019, finalizzata all'estinzione di talune linee di credito a breve termine della Società e al sostenimento delle generali esigenze di cassa del Gruppo IGD.

I debiti per mutui sono garantiti da ipoteche iscritte sugli immobili posti a garanzia dei finanziamenti stessi e la variazione, oltre a quanto descritto precedentemente, è dovuta alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza entro i prossimi 12 mesi. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 30 giugno 2019 è pari allo 1,05%.

Debiti per Prestiti obbligazionari

Il decremento di tale voce è dovuto al rimborso alla scadenza in gennaio 2019 del bond dal valore originario di 150 milioni di Euro.

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

	QUOTA NON CORRENTE	QUOTA CORRENTE		QUOTA NON CORRENTE	QUOTA CORRENTE			
Debiti per prestiti obbligazionari	31/12/2018	31/12/2018	Emissione/Ri mborso prestito obbligazionario	AMMORTAMEN TO COSTI ACCESSORI ALI 30/06/19	ONERI FINANZIARI AL 30/06/2019	30/06/2019	30/06/2019	
							TASSO DI INTERESSE NOMINALE	TASSO DI INTERESSE EFFETTIVO
Bond 150 ML		124.900	(124.900)					
costi accessori all'operazione		(8)		9				
Rateo cedola 31.12.18		4.747			(4.747)			
Interessi pagati					4.840			
Rateo cedola 30.06.19					0	0		
Totale Bond 150 ML	0	129.639		9	93	0	3,875%	4,17%
Bond 162 ML	162.000					162.000		
costi accessori all'operazione	(2.921)			398		(2.523)		
Rateo cedola 31.12.18		2.969			(2.969)			
Interessi pagati					4.293			
Rateo cedola 30.06.19					823	823		
Totale Bond 162 ML	159.079	2.969		398	2.147	159.477	2,65%	3,94%
Bond 300 ML	300.000					300.000		
costi accessori all'operazione	(1.280)			237		(1.043)		
Rateo cedola 31.12.18		4.375			(4.375)	0		
Interessi pagati					7.500			
Rateo cedola 30.06.19					625	625		
Totale Bond 300 ML	298.720	4.375		237	3.750	298.957	2,50%	2,80%*
* comprensivo dell'effetto della Riserva di Cash Flow Hedge								
Bond 100 ML	100.000					100.000		
costi accessori all'operazione	(494)			36		(458)		
Rateo cedola 31.12.18		1.056			(1.056)			
Interessi pagati					1.125			
Rateo cedola 30.06.19					1.056	1.056		
Totale Bond 300 ML	99.506	1.056		36	1.125	99.542	2,25%	2,35%
Totale prestiti Obbligazionari	557.304	138.038		680	7.115	557.975		
Riserva di Cash Flow Hedge (bond 300 ML)	(830)			165		(665)		
Totale oneri finanziari				845	7.115			

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2019 tutti i covenants risultano rispettati.

Riferimento prodotto	Garanzie prestate	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Data di fine	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
04 BNL Rimini IGD	Centro CC I Malatesta	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	06/07/2021	Situazione finanziaria IGD Siiq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e la differenza tra PN e dividendi deliberati per l'esercizio in corso, non dovrà essere superiore a 2 fino alla scadenza "	82,11%			
05 BreBanca IGD	Galleria Commerciale Mondovicino	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	10/01/2023					
01 Unipol Larice	Galleria Commerciale Sarca	IGD Management srl	Contratto di Mutuo Fondiario	06/04/2027	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	95,61%			
06 Unipol Lungosavio IGD	Centro Commerciale Lungo Savio (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	31/12/2023					
07 Carige Nikefin Asti	Galleria Commerciale I Bricchi	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Ipotecario	31/03/2024					
08 Carisbo Guidonia IGD	Centro Commerciale Tiburtino	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	27/03/2024	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	95,61%			
09 Interbanca IGD	Centro Commerciale d'Abruzzo (Ipermercato); Centro Commerciale Porto Grande (Galleria, Ipermercato); Ipermercato CC Globo; Centro Commerciale Le Porte di Napoli (Ipermercato); Ipermercato CC II Maestrale; Ipermercato CC Leonardo; Ipermercato CC Miralfiore	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	05/10/2021	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	95,61%			
10 Mediocredito Faenza IGD	Centro Commerciale Le Maioliche (Ipermercato)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	30/06/2029	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	92,55%			
14 MPS Palermo	Centro Commerciale La Torre (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	30/11/2025	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	95,61%	0,39		
15 Centro Banca Cone Gall	Centro Commerciale Conè (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	31/12/2025	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	95,61%			

Riferimento prodotto	Garanzie prestate	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Data di fine	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
13 CR Veneto Mondovì	Retail Park Mondovicino	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	01/11/2024	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	95,61%			
17 Carige Palermo IGD	Centro Commerciale La Torre (Ipermercato)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	30/06/2027					
29 Icrea Chirografario	nessuna	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Chirografario	30/06/2021	Bilancio Consolidato: i) il rapporto tra PFN (escluse passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,60 a partire dal 31/12/2017 fino a scadenza; ii) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%;	92,51%	0,47		
30 Ubi 1 lame_r p_fav	Centro Commerciale La Favorita (Galleria e Retail Park) e Centro Commerciale Lame (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	17/07/2023					
31 Ubi 2 lame_r p_fav	Centro Commerciale La Favorita (Galleria e Retail Park) e Centro Commerciale Lame (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria	18/10/2021					
32 Ubi 3 rp	Centro Commerciale La Favorita (Retail Park)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	18/10/2021					
33 Ubi 5 leonardo	Centro Commerciale Leonardo (Galleria) e Centro Commerciale Centro Luna (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	17/10/2023	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (escluse attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 1	95,61%			
24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	07/01/2019	i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	46,67%	3,70	14,26%	1,84
26 Notes 2,65% - 21/04/2022	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	21/04/2022	i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,55; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,00.	46,67%	3,70	14,26%	1,84

Riferimento prodotto	Garanzie prestate	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Data di fine	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
27 Notes 2,50% - 31/05/2021	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	31/05/2021	i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,25	46,67%	3,70	14,26%	1,84
28 Notes 2,25% - 11/01/2024	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	11/01/2024	i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,50	46,67%	3,70	14,26%	1,84
34 Syndicated Loan	unsecured	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento sindacato	16/10/2023	i) Rapporto Total Asset - Intangible Asset su Total Debt inferiore (escluse passività per strumenti derivati) al 60%; ii) Interest Cover Ratio (poste ricorrenti secondo principio di cassa) > 1,7; iii) Rapporto Debito Garantito su Total Asset - Intangible Asset inferiore al 45%; iv) Rapporto Immobili liberi da gravami su Debito non garantito > 1,25	46,67%	3,70	14,26%	1,84

(*) tutti gli indicatori sono stati calcolati senza considerare gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS16

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

	Saldo al 31/12/2018	Utilizzo	Accantonamento	Oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2019
Fondo trattamento di fine rapporto	2.567	(110)	138	25	2.620

Si riportano di seguito le ipotesi demografiche e finanziarie utilizzate:

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

<i>IPOTESI FINANZIARIE</i>	<i>anno 2019</i>
Incremento del costo della vita	1,5%
Tasso di attualizzazione	1,97%
Incremento retributivo complessivo	Dirigenti 2,5% Impiegati/Quadri 1,0%
Incremento TFR	2,625%

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

Nota 31) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 31/12/2018	Utilizzo	Accantonamento	Riclassifiche	Saldo al 30/06/2019
Fondo imposte	1.840	(168)	69	(226)	1.515
Fondo rischi e oneri futuri	2.783	(86)	1.446	50	4.193
Fondo salario variabile	974	(974)	570	0	570
Fondo per rischi e oneri futuri	5.597	(1.228)	2.085	(176)	6.278

Fondo imposte e tasse

Tale fondo si riferisce ad accantonamenti effettuati a fronte degli oneri che potrebbero emergere in relazione ad accertamenti tributari ed altre probabili passività fiscali. Gli incrementi sono relativi principalmente all'ulteriore accantonamento per fronteggiare i possibili esiti dei contenziosi IMU/ICI in essere, aventi ad oggetto principalmente nuove determinazioni di classamento e di rendite catastali in relazione a due centri commerciali. Gli utilizzi, per Euro 168 migliaia sono relativi a fondi rischi appostati in anni precedenti ritenuti eccedenti per la chiusura, favorevole al Gruppo, delle relative controversie. Le riclassifiche si riferiscono per Euro 50 migliaia ad un fondo rischi riclassificato nella voce rischi ed oneri futuri e per Euro 176 migliaia a parte del fondo contenzioso IMU riclassificato tra i debiti tributari.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2020 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2019. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nel primo semestre 2019.

Fondo rischi ed oneri futuri

Tali fondi accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. L'incremento del periodo, pari ad Euro 1.446 migliaia, è relativo all'integrazione del prezzo di compravendita della Galleria Katanè a seguito della sentenza pubblicata in data 7 giugno 2019 dal Tribunale di Ravenna. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 45).

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Ricavi sospesi	5.920	5.920	0
Debiti per imposta sostitutiva oltre	0	1.471	(1.471)
Acconti ricevuti	800	0	800
Altre passività	1.421	459	962
Debiti vari ed altre passività non correnti	8.141	7.850	291

La voce Ricavi sospesi accoglie gli impegni verso il Comune di Livorno, relativi alle opere di urbanizzazione secondaria aggiuntiva come previsto in convenzione, per Euro 2.470 migliaia e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per Euro 3.450 migliaia.

La voce Debiti per imposta sostitutiva, al 31 dicembre 2018, conteneva il debito per l'ultima rata dell'imposta sostitutiva sull'investimento immobiliare Punta di Ferro, che sarà corrisposta nel primo semestre 2020. Al 30 giugno 2019 tale debito è stato riclassificato tra le altre passività correnti.

La voce "acconti ricevuti" si riferisce all'acconto ricevuto da BNP Paribas nell'ambito dell'accordo per la vendita delle licenze commerciali relative alla galleria "Fonti del Corallo" che sarà perfezionata nel 2026 alla conclusione del contratto di affitto in essere.

L'incremento della voce Altre passività è dovuto alle due *extention fee*, di importo pari ad Euro 500 migliaia ciascuna, che IGD dovrà versare nel 2021 e 2022 a BNP Paribas per estendere la durata del finanziamento da 200 milioni di Euro,

sottoscritto nel secondo semestre 2018, rispettivamente al 2022 e 2023. Tale estensione è ritenuta ad oggi come probabile.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Coop Alleanza 3.0	13.125	11.362	1.763
Alleanza luce e gas	55	55	0
Unicoop Tirreno Scarl	25	25	0
Distribuzione Centro Sud s.r.l.	450	450	0
Debiti vari e altre passività non correnti v/parti correlate	13.655	11.892	1.763

I depositi cauzionali sono relativi alle somme versate per le locazioni degli ipermercati e delle gallerie. Si precisa che i depositi cauzionali sono produttivi di interessi a tassi di legge. L'incremento dei depositi cauzionali ricevuti da Coop Alleanza 3.0 si inquadra nell'ambito dell'accordo quadro sottoscritto con Coop Alleanza in novembre 2018 per la ridefinizione della durata ed ammontare degli affitti.

Nota 33) Passività finanziarie correnti

	DURATA	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti verso banche		22.677	42.763	(20.086)
Cassa risp. Firenze - Hot Money		0	11.000	(11.000)
UBI Banca - Hot Money	13/05/2019 - 31/07/2019	10.001	20.000	(9.999)
Bnl - Bologna - Hot money		0	10.008	(10.008)
Intesa Sanpaolo - Hot Money	13/05/2019 - 31/07/2019	7.000	0	7.000
Bnl - Bologna - Hot Money	13/05/2019 - 31/07/2019	5.001	0	5.001
Emilbanca c/c		0	1.494	(1.494)
Popolare Emilia Romagna	A VISTA	675	261	414
Debiti per Mutui		45.665	45.340	325
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.642	2.640	2
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.659	1.641	18
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	2.092	2.066	26
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	934	933	1
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.701	1.703	(2)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.661	1.609	52
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.130	4.132	(2)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	14.409	14.147	262
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	702	681	21
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	1.153	1.122	31
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	2.001	2.001	0
Rateo finanziamento BNL 200ml		14	0	14
Fin UBI 5 Leonardo	19/04/2018 - 17/10/2023	2.104	2.106	(2)
Fin UBI 1 Lame Rp Favorita	19/04/2018 - 17/07/2023	2.537	2.584	(47)
Fin UBI 2 Lame Rp Favorita	19/04/2018 - 17/10/2021	1.537	1.580	(43)
Fin UBI 3 Rp	19/04/2018 - 17/10/2021	3.354	3.358	(4)
01 Unipol SARCA	10/04/2017 - 06/04/2027	3.035	3.037	(2)
Debiti verso altri finanziatori		8.780	334	8.446
Leasing Sede IGD	30/04/2009 - 30/04/2027	339	334	5
Passività IFRS 16 Livorno corrente		2.719	0	2.719
Passività IFRS 16 Nova corrente		3.455	0	3.455
Passività IFRS 16 Piave corrente		2.267	0	2.267
Debiti per prestiti obbligazionari		2.504	138.038	(135.534)
Bond 100 ML	11/01/2017 - 11/01/2024	1.056	1.056	0
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	0	129.638	(129.638)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	823	2.969	(2.146)
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	625	4.375	(3.750)
Passività finanziarie correnti		79.626	226.475	(146.849)

Di seguito riportiamo la movimentazione delle passività finanziarie correnti:

PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	31/12/2018	IFRS 16	CEDOLA DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO	INCREMENTI	RIMBORSI	RICLASSIFICHE	30/06/2019
<i>Debiti verso banche</i>	42.763	0	0	22.413	(42.499)	0	22.677
<i>Debiti per Mutui</i>	45.340	0	0	0	(22.430)	22.755	45.665
<i>Debiti per prestiti obbligazionari</i>	138.038	0	7.114	0	(142.657)	0	2.504
<i>Debiti verso altri finanziatori</i>	334	8.265	0	0	(4.300)	4.481	8.780
TOTALI	226.475	8.265	7.114	22.413	(211.886)	27.236	79.626

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa, le quote correnti dei mutui e dei prestiti obbligazionari in essere, comprensive del rateo interessi maturato e il valore a breve delle passività finanziarie derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16.

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

- ✓ al rimborso del bond dal valore originario di 150 milioni di Euro avvenuto in gennaio;
- ✓ al decremento delle linee di finanziamento a breve termine (hot money).

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018. Si precisa inoltre che la posizione finanziaria netta, anche in termini comparativi, non contiene la valorizzazione dei derivati funzionali all'attività di copertura i quali, per loro natura, non rappresentano valori monetari.

Le linee di credito a revoca concesse dal sistema bancario ammontano a complessivi 181 milioni di Euro ed al 30 giugno 2019 risultano non utilizzate per 158 milioni di Euro.

Le linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities) concesse dal sistema bancario ammontano ad Euro 60 milioni, inutilizzate al 30 giugno 2019.

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

(importi in migliaia di Euro)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.764)	(2.472)	(292)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	(96)	(96)	-
LIQUIDITA'	(2.860)	(2.568)	(292)
Passività finanziarie correnti	22.677	42.763	(20.086)
Quota corrente mutui	45.665	45.340	325
Passività per leasing finanziari quota corrente	8.780	334	8.446
Prestiti obbligazionari quota corrente	2.504	138.038	(135.534)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	79.626	226.475	(146.849)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	76.766	223.907	(147.141)
Attività finanziarie non correnti	(174)	(243)	69
Passività per leasing finanziari quota non correnti	53.210	3.594	49.616
Passività finanziarie non correnti	497.111	323.298	173.813
Prestiti obbligazionari	557.975	557.304	671
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	1.108.122	883.953	224.169
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.184.888	1.107.860	77.028

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti vs fornitori entro	9.441	14.301	(4.860)
Debiti vs fornitori oltre	0	0	0
Debiti commerciali e altri debiti	9.441	14.301	(4.860)

I debiti commerciali risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente a seguito del pagamento del debito per l'acquisto di una porzione dell'ipermercato presente all'interno del centro commerciale Gran Rondò di Crema.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Coop Alleanza 3.0	242	217	25
Robintur spa	6	11	(5)
Adriatica Luce e Gas	150	0	150
Unicoop Tirreno Scarl	10	0	10
CONS.PROPR.DEL COMPENDIO COM.DEL COMMENDONE	1	0	1
Consorzio prop. Fonti del Corallo	716	7	709
Consorzio Cone'	0	14	(14)
Consorzio Crema (Gran Rondò)	2	0	2
Consorzio I Bricchi	13	0	13
Consorzio Katané	22	64	(42)
Consorzio Lama	74	47	27
Consorzio Leonardo	43	90	(47)
Consorzio La Torre	0	139	(139)
Consorzio Porta a Mare	11	39	(28)
Consorzio Sarca	69	44	25
DistribuzioneCentro Sud s.r.l.	2	1	1
Consorzio Le Maioliche	1	1	0
Consorzio Punta di Ferro	10	58	(48)
Millennium Center	1	0	1
Consorzio Proprietari Centro Luna	9	0	9
Consorzio Esp	2	4	(2)
Debiti commerciali e altri debiti v/parti correlate correnti	1.384	736	648

I debiti verso parti correlate risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente per Euro 648 migliaia principalmente per le fatture ricevute dal consorzio proprietari di "Fonti del Corallo" per i lavori di restyling effettuati nel corso del primo semestre.

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

Nota 37) Passività per imposte

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti verso l'Erario per ritenute	3.343	591	2.752
Debiti per IRES/IRAP	227	219	8
Debiti per IVA	460	72	388
Consorzio di bonifica	0	2	(2)
Altri debiti tributari	180	18	162
Debiti per imposta sostitutiva	1.478	1.471	7
Passività per imposte correnti	5.688	2.373	3.315

La variazione delle passività per imposte, pari a circa Euro 3.315 migliaia, è principalmente dovuta all'incremento del debito verso l'erario per le ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi, che saranno versate nel mese di luglio 2019.

Nota 38) Altre passività correnti

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti previdenziali	359	361	(2)
Ratei e risconti	797	855	(58)
Assicurazioni	8	9	(1)
Verso personale dipendente	930	819	111
Depositi cauzionali	6.792	6.711	81
Debiti vs azionisti per dividendi	37	1	36
Acconti esigibili entro esercizio	73	73	0
Debiti verso amministratori per emol	277	235	42
Altre passività	994	1.097	(103)
Altre passività correnti	10.267	10.161	106

Le passività correnti risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2019	31/12/2018	Variazione
Altre passività correnti verso parti correlate	0	0	0
Altre passività correnti verso parti correlate	0	0	0

Nota 39) Dividendi pagati

Nel corso del periodo la Capogruppo, come da Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018 tenutasi il 10 aprile 2019, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,50 Euro per ognuna delle 110.305.912 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 55.153 migliaia.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

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

	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Alleanza 3.0	67	0	242	13.125	0	0	0	0
Robintur spa	1	0	6	0	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	19	0	0	0	0	0	0	0
Alleanza Luce e Gas	22	0	150	55	0	0	150	0
Unicoop Tirreno Scarl	29	0	10	25	0	0	0	0
CONS.PROPR.DEL COMPENDIO COM.DEL COMMENDONE (GR)	0	0	1	0	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	716	0	0	0	1.418	0
Consorzio Crema (Gran Rondò)	0	0	2	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	36	0	13	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	448	0	22	0	0	0	11	0
Consorzio Lame	0	0	74	0	0	0	0	0
Consorzio Leonardo	0	0	43	0	0	0	0	0
Consorzio Porta a Mare	40	0	11	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	0	0	69	0	0	0	0	0
Distribuzione Centro Sud s.r.l.	6	0	2	450	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013	311	96	0	0	0	0	0	0
Consorzio Le Maioliche	0	0	1	0	0	0	0	0
Consorzio Punta di Ferro	6	0	10	0	0	0	0	0
Millennium Center	6	0	1	0	0	0	0	0
Consorzio Proprietari Centro Luna	0	0	9	0	0	0	7	0
Consorzio Esp	0	0	2	0	0	0	0	0
Totale	991	96	1.384	13.655	-	0	1.586	-
Totale bilancio	49.700	270	21.092	21.796	1.187.922	113		
Totale incremento/decremento del periodo							10.144	(1.130)
Incidenza %	1,99%	35,40%	6,56%	62,65%	0,00%	0,00%	15,63%	

	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Alleanza 3.0	16.590	0	186	48
Robintur spa	158	0	0	0
Viaggia con noi srl	0	0	0	0
Librerie.Coop spa	481	0	0	0
Alleanza Luce e Gas	105	0	0	0
Campania Distribuzione Moderna	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Scarl	2.890	0	10	0
CONS.PROPR.DEL COMPENDIO COM.DEL COMMENDONE (GR)	75	0	31	0
Vignale Comunicazioni Srl	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	0	0
Consorzio Cone'	85	0	57	0
Consorzio Clodi	28	0	47	0
Consorzio Crema (Gran Rondò)	31	0	55	0
Consorzio I Bricchi	59	0	265	0
Consorzio Katané	105	0	131	0
Consorzio Lame	93	0	8	0
Consorzio Leonardo	118	0	2	0
Consorzio La Torre	102	0	174	0
Consorzio Porta a Mare	39	0	120	0
Consorzio Sarca	90	0	252	0
Distribuzione Centro Sud s.r.l.	771	0	0	2
Iniziative Bo Nord	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013	271	1	0	0
IGD Property SIINQ spa	0	0	0	0
Consorzio Le Maioliche	87	0	108	0
R.P.T. Robintur	8	0	0	0
Consorzio Punta di Ferro	84	0	65	0
Consorzio La Favorita	60	0	12	0
Millennium Center	54	0	11	0
Consorzio Proprietari Centro Luna	76	0	0	0
Consorzio Esp	105	0	100	0
Totale	22.564	1	1.634	50
Totale bilancio	80.532	26	18.209	16.441
Totale incremento/decremento del periodo				
Incidenza %	28,02%	4,41%	8,97%	0,30%

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., con altre società del gruppo Coop Alleanza 3.0 (Robintur S.p.A., Librerie Coop S.p.A., R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l., Alleanza Luce e Gas S.r.l.), con Unicoop Tirreno Soc. Coop., e Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Soc. Coop.).

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

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

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

- locazioni attive di immobili del Patrimonio Immobiliare con destinazione a uso Ipermercato e supermercato; al 30 giugno 2019 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 16,6 milioni;
- fornitura da parte di Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. di servizi IT in outsourcing;
- debiti per depositi cauzionali su contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. sono relative alla locazione di unità immobiliari all'interno di centri commerciali. Al 30 giugno 2019, l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento ai contratti di locazione con Robintur S.p.A. e R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l. è rispettivamente pari a circa Euro 158 migliaia ed Euro 8 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Librerie Coop S.p.A. sono relative a rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in affitto d'azienda di unità immobiliari all'interno di Centri Commerciali e alla locazione del terzo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2019, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 481 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Alleanza Luce e Gas S.r.l. sono relative alla locazione di una porzione del secondo piano dello stabile in cui IGD ha la propria sede operativa. Al 30 giugno 2019 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 105 migliaia.

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Centro Sud S.r.l. (società partecipata al 70% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop. e al 30% da Unicoop Tirreno Soc. Coop.) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Guidonia e di Afragola per 771 migliaia di Euro, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Rapporti con Unicoop Tirreno Soc. Coop.

Le operazioni poste in essere con Unicoop Tirreno Soc. Coop. si riferiscono a:

- debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione;
- rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato e Supermercato. Al 30 giugno 2019 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione è pari a circa Euro 2,9 milioni;

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con le società controllate (dirette e indirette) Igd Management S.r.l., Millennium Gallery S.r.l., Porta Medicea S.r.l., Arco Campus S.r.l. e Win Magazin S.A. sono relative: (i) a contratti di service, amministrativo e tecnico-patrimoniale, erogati dalla controllante; (ii) a finanziamenti concessi alle controllate Igd Management S.r.l., Arco Campus S.r.l. e Millennium Gallery S.r.l. e a debiti finanziari relativi al conto corrente improprio in essere verso la controllata Igd Management S.r.l.; (iii) al contratto di consolidato fiscale in essere con le società Igd Management S.r.l., Millennium Gallery S.r.l., Porta Medicea S.r.l.; (iv) all'accordo preliminare per l'acquisto da parte correlata della porzione commerciale (sub ambito Officine Storiche) relativa alla realizzazione del progetto Porta a Mare di Livorno, per un importo di circa 46,3 milioni di Euro, per il quale sono stati già versati acconti pari a circa 22,4 milioni di Euro.

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

Le operazioni poste in essere con RGD Ferrara 2013 S.r.l., società costituita il 30 settembre 2013 per la gestione del ramo d'azienda del Centro Commerciale "Darsena City" di Ferrara (detenuta in *joint venture* da IGD e Beni Stabili), sono relative a: (i) un rapporto di locazione attiva, da parte di IGD, dell'immobile Darsena (al 30 giugno 2019 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione è pari a circa Euro 271 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 96 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nota 41) Gestione del rischio finanziario

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

Rischio di tasso d'interesse

I principali eventi connessi al rischio riguardano la volatilità dei tassi e il conseguente effetto sull'attività di finanziamento delle attività operative, oltre che di impiego della liquidità disponibile. Il Gruppo si finanzia tramite linee a breve termine, finanziamenti ipotecari a medio/lungo termine a tasso variabile ed emissioni obbligazionarie a tasso fisso, pertanto individua il proprio rischio nell'incremento degli oneri finanziari in caso di rialzo dei tassi di interesse ed in caso di operazioni di rifinanziamento con tassi di interesse più elevati.

Il monitoraggio del rischio di tasso è costantemente effettuato dalla Direzione Finanziaria in coordinamento con il Top Management, anche attraverso strumenti di analisi e misurazione del rischio sviluppati nell'ambito dell'Enterprise Risk Management di gruppo. La Direzione Finanza monitora costantemente l'evoluzione dei principali indicatori economico-finanziari con possibili impatti sulle performance aziendali. La politica di copertura del rischio di tasso ha previsto la realizzazione di contratti del tipo "IRS-Interest Rate Swap" che hanno consentito al Gruppo una copertura pari a ca. il 87,1% della sua esposizione alle oscillazioni dei tassi d'interesse connessa ai finanziamenti a medio-lungo termine inclusivi dei prestiti obbligazionari. La Direzione Finanza svolge attività di analisi e misurazione dei rischi di tasso e liquidità valutando costantemente la possibilità di soluzioni implementative del modello di gestione del rischio; inoltre, sono svolte periodiche attività di scouting al fine di individuare possibili opportunità di riduzione del costo dell'indebitamento finanziario attraverso il ricorso al mercato bancario e/o dei capitali.

Si rimanda alla successiva nota 42) per le informazioni quantitative sui derivati.

Rischio liquidità

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

La Direzione Finanza monitora attraverso uno strumento di previsione finanziaria l'andamento dei flussi finanziari previsti con un orizzonte temporale trimestrale (con aggiornamento rolling) e verifica che la liquidità sia sufficiente alla gestione delle attività aziendali, e stabilisce inoltre il corretto rapporto fra debito bancario e debito verso il mercato.

In relazione all'indebitamento di medio/lungo, ciascuna linea di credito bancaria finanzia un progetto, in tal senso viene ridotto l'eventuale rischio connesso alla necessità di rifinanziamento. I finanziamenti di medio/lungo periodo possono essere subordinati al rispetto di covenant; tale aspetto è costantemente monitorato dal Direttore Finanziario, anche attraverso il coordinamento con il management aziendale per la verifica, attraverso il sistema di Enterprise Risk Management adottato, del potenziale impatto sulla violazione dei covenant dei rischi mappati a livello strategico, operativo, di compliance e finanziario.

Gli impegni finanziari sono coperti da disponibilità confermate dagli istituti finanziari e sono disponibili linee di credito non utilizzate.

La prassi di gestione di tale rischio è improntata su un criterio di prudenza per evitare, al verificarsi di eventi imprevisti, di sostenere oneri eccessivi, che potrebbero comportare un ulteriore impatto negativo sulla propria reputazione di mercato e sulle capacità economico-finanziarie.

Rischio di credito

Il rischio credito si determina nel caso di insolvenza dei clienti e di criticità nel recupero del credito su clienti. Al fine di mitigare tali rischi gli operatori sono sottoposti ad attività di selezione precontrattuale, sulla base di parametri collegati all'affidabilità patrimoniale e finanziaria e delle prospettive economiche legate alla propria attività.

Le analisi condotte sui potenziali clienti sono eseguite anche attraverso il supporto di professionisti esterni specializzati e sono finalizzate ad identificare eventuali indicatori di rischio per la Società. Sono previste analisi mensili strutturate al fine di analizzare il livello di rischio associato a ciascun operatore e monitorarne lo stato di solvibilità.

A tutti i clienti sono richieste fidejussioni e/o depositi cauzionali a garanzia degli impegni contrattuali presi. Nel corso del rapporto contrattuale la Società monitora costantemente il rispetto degli impegni come da contratto, e qualora si riscontrassero anomalie, la Società fa riferimento alle procedure interne per la gestione dei crediti; in alcuni casi possono essere adottate eventuali misure a sostegno di operatori, sulla base di rapporti consolidati. Viene inoltre effettuato un monitoraggio costante della situazione creditizia e viene utilizzato un programma ad hoc che consente di effettuare un'analisi circa il livello di rischio associato a ciascun operatore e quindi individuare il grado di solvibilità degli stessi; tale analisi viene sviluppata formalmente ogni trimestre ma monitorata quotidianamente per una costante gestione delle azioni intraprese/da intraprendere per il recupero dei crediti.

Rischi di cambio

Il Gruppo è (per le attività presenti in Romania) soggetto al rischio di cambio. Le variazioni della valuta rumena RON potrebbero produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento dei doveri contrattuali per gli operatori presso il Paese Romania, relativamente ai canoni di affitto denominati in Euro, ma incassati in valuta rumena. I canoni fissati per gli operatori sul mercato Romania sono denominati in Euro ma incassati in valuta rumena; pertanto il rischio è rappresentato dalla possibilità che l'oscillazione della valuta generi una minore capacità di onorare gli impegni contrattuali da parte degli operatori. Al momento la politica di mitigazione del rischio adottata da IGD è rappresentata da un costante lavoro di ottimizzazione del merchandising mix, tenant mix e dalla gestione del portafoglio immobili finalizzata a sostenerne il valore, anche attraverso interventi di miglioria. La società effettua meeting settimanali di coordinamento e di controllo della situazione creditizia dei diversi centri commerciali e tenant al fine di individuare l'azione commerciale da adottare. La Società monitora mensilmente l'incidenza del canone di locazione sul fatturato del tenant. Le politiche commerciali sono definite con attenzione e con la ricerca della massima cura alle esigenze dei mercati e degli stili di consumo locali. A tal fine il Gruppo impiega un team di professionisti specializzati composto da risorse della corporate e risorse locali, al fine di ricercare il giusto trade-off fra il know-how acquisito e sviluppato a livello corporate e la conoscenza della realtà locale.

Gestione del capitale

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

1. il mantenimento del rapporto tra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto non superiore all'1x. Al 31 dicembre 2018 tale rapporto era pari allo 0,88x, mentre al 30 giugno 2019 il rapporto è pari allo 0,97x (0,93x senza considerare gli effetti relativi all'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16);
2. il mantenimento del rapporto tra Posizione finanziaria netta (al netto dei debiti per leasing finanziario contratto per l'acquisto delle sede aziendale) e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 50% (loan to value). Al 30 giugno 2019 tale rapporto è pari al 48,22% (47,02% senza considerare gli effetti relativi all'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16), rispetto al 45,77% del 31 dicembre 2018.

Nota 42) Strumenti derivati

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

Fair value - gerarchia	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	0	0	0	2
Passività per strumenti derivati	(21.204)	(17.364)	(3.840)	2
IRS effetto netto	(21.204)	(17.364)	(3.840)	

Dettaglio Contratti	IRS 07 - Banca Aletti 3.420%	IRS 09 - BNP Paribas 3.439%	IRS 10 - ex MPS 3.439%	IRS 08 - ex MPS 3.420%	IRS 06 - Carisbo 3.3495%	IRS 12 - Carisbo 3.177%	IRS 11 - ex MPS 3.175%
Importo Nominale	6.168.518	6.168.518	6.168.518	6.168.518	4.970.307	6.168.518	6.168.518
Data Accensione	10/06/2009	10/06/2009	11/06/2009	12/06/2009	12/02/2009	27/10/2009	28/10/2009
Data Scadenza	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	05/10/2021	10/01/2023	05/10/2021	05/10/2021
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,42%	3,44%	3,44%	3,42%	3,35%	3,18%	3,18%

Dettaglio Contratti	IRS 16 - Aletti 3.285%	IRS 17 - Aletti 2.30%	IRS 14 - Carisbo 3.272%	IRS 13 - Carisbo 3.412%	IRS 15 - ex MPS 3.25%	IRS 18 - MPS 2.30%	IRS 19 - Carisbo 2.30%
Importo Nominale	5.381.351	10.478.750	7.175.135	6.681.665	5.381.351	10.478.750	10.478.750
Data Accensione	28/04/2010	27/08/2010	28/04/2010	28/04/2010	30/04/2010	31/08/2010	27/08/2010
Data Scadenza	31/03/2024	27/03/2024	28/03/2024	29/12/2023	28/03/2024	27/03/2024	27/03/2024
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	3,29%	2,30%	3,27%	3,41%	3,25%	2,30%	2,30%

Dettaglio Contratti	IRS 20 - Carisbo 2.285%	IRS 21 - MPS 2.80%	IRS 22 - Carisbo 3.25%	IRS 24 - Carisbo 2.429%	IRS 23 - Carisbo 2.429%	IRS 25 - Aletti 2.427%	IRS 29 - BNL 0,5925%
Importo Nominale	10.478.750	6.785.715	16.800.000	13.530.000	5.412.000	8.118.000	32.000.000
Data Accensione	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	08/06/2017
Data Scadenza	27/03/2024	31/03/2024	01/11/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	06/04/2027
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 6 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	0,59%

Dettaglio Contratti	IRS 30 - INTESA 0,5925%	IRS 31 - UBI 0.333%	IRS 33 - BNP - 0.115%	IRS 35 - MPS - 0.115%	IRS 36 - BPM - 0.115%	IRS 37 - ICCREA - 0.115%	IRS 34 - BNP 0.075%
Importo Nominale	32.000.000	48.500.000	48.000.000	50.000.000	30.000.000	15.000.000	57.000.000
Data Accensione	08/06/2017	17/01/2019	29/03/2019	29/03/2019	29/03/2019	29/03/2019	29/03/2019
Data Scadenza	06/04/2027	17/10/2023	15/10/2021	15/10/2021	15/10/2021	15/10/2021	15/10/2021
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale	Trimestrale
Tasso Banca	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	0,59%	0,33%	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%	0,08%

Nota 43) Eventi successivi alla data di bilancio

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

Nota 44) Impegni

Il Gruppo, alla data del 30 giugno 2019 ha in essere i seguenti impegni rilevanti:

- Contratto di Appalto, stipulato con C.M.B., per la realizzazione del comparto Officine storiche, per un importo residuo pari a circa 20,7 milioni di Euro.
- Contratto di Appalto per la realizzazione del comparto Officine storiche, per un importo residuo pari a circa 19,6 milioni di Euro;
- Contratto di Appalto per la realizzazione del restyling del centro commerciale Casilino, per un importo residuo pari a circa Euro 1.846 migliaia;
- Contratto di Appalto per la realizzazione dei lavori per il miglioramento sismico del centro commerciale Centro d’Abruzzo, per un importo residuo pari a circa Euro 272 migliaia;

Nota 45) Contenzioso

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

Darsena

Azioni intraprese da Beni stabili S.p.A. SIIQ in accordo con IGD

A seguito del passaggio in giudicato della sentenza pronunciata dalla Corte di Cassazione con riguardo al Lodo Arbitrale pronunciato dal Tribunale Arbitrale di Milano, il relativo giudizio si è estinto senza comportare effetti contabili a carico del Gruppo.

Azioni nei confronti di IGD

A seguito del passaggio in giudicato della sentenza pronunciata dalla Corte d’Appello di Bologna, il relativo giudizio si è estinto. Tale estinzione non ha comportato effetti contabili a carico del Gruppo.

Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.

Con atto di citazione notificato nel corso del primo semestre 2015, la società Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l. (“IIS”), ha citato in giudizio, dinanzi al Tribunale di Ravenna, IGD con riguardo alla compravendita della galleria commerciale, nell’ambito del più ampio acquisto del Centro Commerciale sito in Gravina di Catania e denominato “Katanè”, stipulato in data 29 ottobre 2009. La controversia attiene, in particolare, alla spettanza, o meno, in favore di IIS, ai sensi dell’art. 2 del contratto di acquisizione, dell’eventuale integrazione del prezzo convenuta tra le parti e da quantificarsi, dopo il quinto anniversario dalla data di apertura al pubblico del Centro Commerciale, in base a specifici parametri.

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

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

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

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

Nel corso dell'udienza del 20 luglio 2015 sono stati concessi i termini ex art. 183, comma 6, c.p.c. con rinvio all'udienza del 15 dicembre 2015, all'esito della quale, su espresso invito del Giudice, IIS ha rinunciato all'istanza ex art.696 *bis* c.p.c.

Dopo il rituale scambio delle memorie istruttorie, il Giudice ha ammesso la CTU volta alla quantificazione del monte canoni contrattualmente rilevante per il calcolo dell'eventuale integrazione del prezzo, indicando al CTU i parametri da seguire per tale quantificazione.

Invero il tenore letterale dei quesiti (e dunque i parametri per il calcolo del monte canoni rilevanti per la quantificazione dell'eventuale integrazione del prezzo), pur avendo chiarito vari aspetti controversi, non appariva univoco, avendone lasciato sospesi alcuni. Dopo il deposito della relazione peritale, nel corso dell'udienza del 23 maggio 2017 - previamente fissata dal Giudice Istruttore per la discussione degli esiti della consulenza tecnica - sia IGD, sia IIS, hanno manifestato - per ragioni diverse fra loro - insoddisfazione per la metodologia utilizzata dal CTU e per il contenuto della relativa relazione, chiedendo al Tribunale di voler disporre un'integrazione/revisione della consulenza.

Il Tribunale, in data 25 novembre 2017, emetteva apposita ordinanza, disponendo l'integrazione della CTU, seguendo il criterio indicato da IGD nelle memorie depositate, al contempo fissando al 14 marzo 2018 la data dell'udienza di precisazione delle conclusioni. In data 7 febbraio 2018, successivamente integrata il 12 febbraio 2018, il CTU ha depositato la relazione integrativa.

Con la relazione integrativa in questione, il CTU provvedeva a effettuare (seppur con qualche imprecisione) il calcolo del monte canoni annuale di "competenza" del periodo interessato, così come richiesto da IGD e, in accoglimento di tale richiesta, ordinato dal Giudice. Il CTU confermava che, in base ai parametri indicati dal Giudice: (i) il canone maturato nel periodo di riferimento (30.10.2013-29.10.2014) e incassato entro il 29.10.2014 avrebbe portato a un'integrazione del prezzo pari a 0 (zero); (ii) il canone maturato nel periodo di riferimento (tralasciando di considerare quanto di tale canone sia stato incassato entro il 29.10.2014), avrebbe portato alla debenza di un'integrazione del prezzo (il monte canoni annuale maturato avrebbe superato infatti la soglia contrattuale di Euro 4.075.000,00), ancorché di ammontare drasticamente più basso rispetto al calcolo della prima Relazione.

In merito a tale integrazione del prezzo, il CTU ha poi formulato varie ipotesi di quantificazione, talune coerenti con il testo del quesito altre no ipotesi tutte in ogni caso superabili in caso di conferma, da parte del Tribunale, della rilevanza, a fini del superamento o meno della soglia che avrebbe dato diritto all'eventuale integrazione del prezzo, solo dell'importo "percepito" e dunque effettivamente incassato entro il 29.10.2014 del maggior monte canoni annuale maturato durante il periodo di riferimento 30.10.2013-29.10.2014, così come pur sembrerebbe desumersi dal testo del quesito.

Dopo il deposito della relazione integrativa del CTU, rispetto alla quale IGD – non condividendo parte delle conclusioni – ha chiesto al G.I. di voler disporre ulteriori chiarimenti, il Tribunale ha concesso i termini per il deposito delle memorie conclusionali, che sono state depositate dalle parti

Con sentenza depositata il 3 giugno 2019 (la “Sentenza”), il Tribunale ha risolto la controversia accogliendo, in gran parte, le domande svolte dall’attrice e redigendo un’articolata motivazione a supporto della propria decisione.

In particolare, il Tribunale ha ritenuto che l’art. 3 del contratto di acquisto della Galleria Commerciale, volto a definire le modalità di calcolo dell’eventuale integrazione del prezzo, sottendesse la volontà delle parti *«di ancorare, in conformità a quella che è la prassi seguita nel settore, l’integrazione del prezzo di vendita del centro commerciale alla redditività globale, generata dalla gestione del medesimo dopo l’iniziale fase di start-up»*. Il Tribunale ha ritenuto che *«il riferimento, contenuto in detta clausola, al “canone annuo complessivamente vigente allo scadere del quinto anniversario, percepito per l’affitto/locazione dei negozi che compongono la Galleria” sta a significare che nella determinazione dell’eventuale integrazione del prezzo occorre fare riferimento al canone vigente nell’arco temporale di riferimento laddove l’espressione “percepito” ha la funzione di indicare che nel computo deve escludersi quanto non sia strettamente imputabile al canone di locazione/affitto dei singoli negozi presenti nella Galleria e non quella di indicare che occorre tenere conto delle somme effettivamente percepite dalla convenuta»*.

Per l’effetto, il Tribunale ha condannato IGD, oltre che al rimborso delle spese legali e di CTU: (i) al pagamento di una integrazione del prezzo pari a Euro 4.616.023,84, oltre interessi legali dal 9.02.2018 fino alla data di pagamento; nonché (ii) al pagamento di Euro 230.801,19, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali, a titolo di risarcimento del danno per la *«mancata integrazione del prezzo con riferimento ai canoni variabili»*.

Seppur apparentemente argomentata, la Sentenza trova nella motivazione varie debolezze, che ne potrebbero dunque giustificare un’impugnazione. In particolare, la sentenza appare contestabile sia sotto il profilo dell’adozione da parte del Giudice del solo criterio di competenza in luogo del criterio di cassa, sulla base del dato letterale «percepito» previsto nell’ articolo 3 del contratto e dello stesso quesito sottoposto al CTU - che, appunto, richiedeva: «Per i contratti per i quali non è avvenuto, alla data di riferimento (29.10.2014), l’integrale incasso delle somme dovute nel periodo 30.10.2013-29.10.2014 provveda il CTU ad un duplice calcolo escludendo e considerando le somme non percepite» - sia circa l’incidenza, sul calcolo dell’eventuale integrazione del prezzo, di talune voci prese in considerazione dal Giudice ai fini del calcolo del «monte canoni».

In data 14 giugno 2019 la società Demostene S.p.A., in qualità di cessionaria dell’intero credito discendente dalla Sentenza, ha notificato a mezzo PEC ad IGD, in qualità di debitrice ceduta, la cessione pro soluto a proprio favore dei diritti di credito derivanti dalla sentenza oltre interessi maturati e maturandi ed altri accessori.

Pertanto alla luce di quanto sopra, la Società si è al momento riservata di valutare la proposizione del gravame (fatte ovviamente salve eventuali proposte transattive migliorative) supportata dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti, i quali - sempre salve eventuali ipotesi transattive migliorative - ritengono che sussistano diversi argomenti idonei a giustificare un’impugnazione della Sentenza, considerando ragionevole l’attesa di un esito in buona parte positivo dell’eventuale gravame.

Al 30 giugno 2019 la società, in base alle trattative in essere per la definizione di un accordo transattivo migliorativo rispetto alla sentenza, ha incrementato il fondo rischi stanziato in anni precedenti per Euro 1.446 migliaia.

Centro Sarca

Con riferimento all’incidente verificatosi in data 15 settembre 2018 presso il Centro Commerciale Sarca, è stato avviato un procedimento penale pendente davanti alla procura della Repubblica presso il Tribunale di Monza, attualmente in fase di indagini preliminari. Risultano indagati il direttore generale di IGD in qualità di legale rappresentante della società controllata IGD Management e il Responsabile Area Nord, nella qualità di legale rappresentante del Consorzio Proprietari Centro Sarca.

Sulla base del parere del legale incaricato della difesa, nell’ambito del suddetto procedimento penale, si può ritenere che i presidi adottati dalla Società siano idonei ad escludere la responsabilità dei soggetti indagati nonché, in assenza di contestazioni specifiche, di una responsabilità amministrativa della società controllata IGD Management.

Nota 46) Contenzioso fiscale

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

Nel corso del contraddittorio svoltosi in relazione alle predette istanze di adesione la Società, a sostegno dell'illegittimità e dell'infondatezza dei predetti atti impositivi, ha esposto le proprie argomentazioni alla Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, la quale ha manifestato la sua intenzione di valutare l'eventuale autotutela della contestazione sollevata ai fini IRES ed IRAP, mantenendo invece ferma quella avanzata ai fini IVA. Nell'approssimarsi della scadenza dei termini per l'impugnazione dei due avvisi di accertamento, non essendo pervenuti i provvedimenti di autotutela da parte della Direzione Regionale dell'Emilia Romagna, la Società, al fine di evitare che i predetti atti divenissero definitivi, li ha tempestivamente impugnati dinnanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Bologna depositando i due ricorsi in data 6 giugno 2016.

Il 30 novembre 2016 la Direzione Regionale dell'Emilia Romagna ha provveduto al totale annullamento dell'avviso di accertamento ai fini IRES, mentre per l'accertamento ai fini IRAP ed IVA, ha annullato tale atto impositivo solo per la parte relativa all'IRAP, confermando la violazione ai fini IVA.

Nel corso dell'udienza del 25 gennaio 2017, la Commissione Tributaria Provinciale di Bologna ha preso atto delle richieste della Società: quindi, con sentenza 253/17 depositata il 28/02/2017 ha dichiarato l'estinzione del procedimento per intervenuta cessazione della materia del contendere per quanto riguarda l'ires e l'irap e con sentenza 254/17 depositata il 28/02/2017 ha accolto il ricorso in materia iva e, per l'effetto, ha annullato l'atto che in data 14 giugno 2018 è passato in giudicato.

Per entrambi i procedimenti, la Commissione ha condannato l'Agenzia delle Entrate alla rifusione delle spese di lite in 6.000,00 Euro totali.

Il 29 settembre 2017 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale dell'Emilia Romagna – è ricorsa in appello contro la sentenza 254/17 in materia di iva e in data 28 novembre 2017 la Società ha depositato le proprie controdeduzioni al ricorso ed è in attesa della fissazione dell'udienza.

2.7 Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Claudio Albertini, in qualità di Amministratore Delegato e Carlo Barban, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della IGD SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, terzo e quarto comma, del D.lgs 58/98:
 - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2019.

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

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

Bologna, 2 agosto 2019

L'Amministratore Delegato



(Claudio Albertini)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



(Carlo Barban)

2.8 Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti della
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative della Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA (di seguito, la "Società") e sue società controllate (di seguito, il "Gruppo IGD") al 30 giugno 2019. Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2019 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 2 agosto 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 01 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010290041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

2.9 Valutazioni dei periti indipendenti

Milano 25 Luglio 2019

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

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 30 Giugno 2019, in conformità alle ns offerte 92/2019 e 93/2019 del 9 aprile 2019 e alle Vs accettazioni dell'8 maggio 2019. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

PROPRIETÀ	ASSET CLASS	NOME	CITTA'
IGD SIQ	Galleria Commerciale	ESP	Ravenna
IGD SIQ	Ipermercato	ESP	Ravenna
IGD SIQ	Galleria Commerciale	CASILINO	Roma
IGD SIQ	Ipermercato	CASILINO	Roma
IGD SIQ	Galleria Commerciale	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
IGD SIQ	Ipermercato	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
IGD SIQ	Galleria Commerciale	LA TORRE	Palermo
IGD SIQ	Ipermercato	LA TORRE	Palermo
IGD SIQ	Galleria Commerciale	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
IGD SIQ	Ipermercato	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
IGD SIQ	Galleria Commerciale	PIAZZA MAZZINI	Livorno
IGD SIQ	Galleria Commerciale	CENTROLUNA	Sarzana
IGD SIQ	Galleria Commerciale	LA FAVORITA	Mantova
Porto Mediceo	Altro	PALAZZO ORLANDO	Livorno
IGD SIQ/Porto Mediceo	Investimenti	Porte a Mare	Livorno

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Galati
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACIA	Bucau
PETRODAVA	Piatra Neamt
BIG	Turda
MAGURA	Bistrita
CENTRAL	Vaslui

Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- I. i Destinatari del Rapporto; oppure
- II. i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 6 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell'edizione di luglio 2017 del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Confermiamo, inoltre, che le nostre valutazioni sono state redatte in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"] e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

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

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

Assunzioni

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

Condizioni di Mercato

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

Valutatore

La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE Valuation (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto d’Interesse

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

Reliance e pubblicazione

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

Fonti

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

- importi e dettagli relativi a contratti di locazione e di affitto di ramo d’azienda attivi alla data della stima;
- fatturati relativi alle unità commerciali e canone variabile percepito e percepibile;
- altri redditi derivanti dalla locazione di aree temporanee;
- superfici di vendita e superfici lorde esistenti e in costruzione;
- imposta comunale sugli immobili, assicurazione e spese condominiali.

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: Centro Esp, Casilino, Tiburtino, Centroluna, Palazzo Orlando and Porte a Mare e tutte le proprietà del portafoglio Winmark. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all’ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all’Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci da IGD SIIG, che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano, che identificano la Superficie Commerciale (o GLA) come l’area calcolata sottraendo alla Superficie Lorde tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone: quali ad esempio il blocco di risalita verticale (scale, ascensori e loro sbarchi), i vani tecnologici, i cavei, le aree comuni.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni. Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi

passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizione e Stato Manutentivo

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

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

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

ASSUNZIONI VALUTATIVE

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

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

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

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

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

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

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di “Canone di Mercato (Market Rent)” contenuta nell’edizione edizione “RICS Valuation – Global Standards 2017”, della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali e gli Ipermercati è stato applicato il metodo seguente:

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

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

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

Metodologie operative

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

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

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIIQ", alla data del 30 Giugno 2019:

€ 724.279.500 (Settecento Ventiquattro Milioni Duecento Settantanove Mila Cinquecento Euro/00)

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

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

In fede

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Davide Cattani

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

CBRE Valuation S.p.A.



Elena Gramaglia MRICS

Director

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

Rif. 18-64VAL-0365, 18-64VAL-0366

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente dell'8 maggio 2019 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base



di non-affidamento (“non-reliance basis”) e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l’opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

CBRE

CBRE VALUATION S.P.A.
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano

Tel +39 02 9974 6900
Fax +39 02 9974 6950

Milano 25 luglio 2019

I.G.D.

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

CERTIFICATO DI PERIZIA

PREMESSA

Incarico

Valutare asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari di proprietà del Gruppo IGD SIQ SpA, alla data del 30 Giugno 2019, in conformità alle ns offerte 92/2019 e 93/2019 del 9 aprile 2019 e alle Vs accettazioni dell'8 maggio 2019. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

ASSET CLASS	NOME	CITTA'
Galleria Commerciale	ESP	Ravenna
Ipermercato	ESP	Ravenna
Galleria Commerciale	CASILINO	Roma
Ipermercato	CASILINO	Roma
Galleria Commerciale	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Ipermercato	CITTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno
Galleria Commerciale	LA TORRE	Palermo
Ipermercato	LA TORRE	Palermo
Galleria Commerciale	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Ipermercato	TIBURTINO	Guidonia Montecelio
Galleria Commerciale	PIAZZA MAZZINI	Livorno
Galleria Commerciale	CENTROLUNA	Sarzana
Galleria Commerciale	LA FAVORITA	Mantova
Altro	PALAZZO ORLANDO	Livorno

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Galati
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACIA	Buzau
PETRODAVA	Piatra Neamt
BIG	Turda
MAGURA	Bistrita
CENTRAL	Vaslui

www.cbre.it



CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari, 2 20123 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS



Potranno fare affidamento sui contenuti del presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") solamente:

- I. i Destinatari del Rapporto; oppure
- II. i Soggetti che abbiano ricevuto, sotto forma di una lettera di reliance, un preventivo consenso scritto da parte di CBRE.

Il presente Rapporto di Valutazione deve essere letto e interpretato nella sua interezza e la possibilità di fare affidamento sullo stesso è strettamente subordinata alle esclusioni e alle limitazioni di responsabilità contenute a pagina 6 del Rapporto. Si raccomanda di leggere dette informazioni prima di agire facendo affidamento sul contenuto del Rapporto di Valutazione. Se non si comprendono le informazioni sin qui esposte, si raccomanda di rivolgersi a un consulente legale indipendente.

Conformità agli Standard Valutativi

La nostra valutazione è stata predisposta in conformità a quanto riportato nell'edizione di luglio 2017 del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Confermiamo, inoltre, che le nostre valutazioni sono state redatte in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"] e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

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

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

Assunzioni

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

Condizioni di Mercato

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

Valutatore

La proprietà è stata valutata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con gli standard valutativi espressi precedentemente.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE Valuation (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto d'Interesse

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

Reliance e pubblicazione

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

Fonti

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

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

Sopralluogo

Gli asset oggetto della presente relazione di stima sono periodicamente oggetto di sopralluogo, sulla base delle indicazioni fornite dalla Proprietà. Ai fini del presente certificato di perizia sono stati oggetto di sopralluogo i seguenti asset: Centro Esp, Casilino, Tiburtino, Centroluna, Palazzo Orlando, Piazza Mazzini e tutte le proprietà del portafoglio Winmarkt. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci da IGD SIIQ, che abbiamo assunto essere complete e corrette, e che ci è stato comunicato essere state calcolate in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano, che identificano la Superficie Commerciale (o GLA) come l'area calcolata sottraendo alla Superficie Lorda tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone: quali ad esempio il blocco di risalita verticale (scale, ascensori e loro sbarchi), i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni.

Aspetti Ambientali

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

Condizione e Stato Manutentivo

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

Urbanistica, Titoli di Proprietà e Stato Locativo

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

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

ASSUNZIONI VALUTATIVE

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

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

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

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

Tutti i riferimenti dimensionali citati nel report sono approssimati.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato. Abbiamo valutato le proprietà individualmente (asset by

asset) e non abbiamo considerato alcuno sconto, o premio, che possa essere negoziato in fase di trattativa commerciale se tutto, o parte del portafoglio, venisse ceduto in blocco, sia per lotti che interamente.

Valori locativi

Gli eventuali valori locativi compresi nel nostro report sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare il valore e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di “Canone di Mercato (Market Rent)” contenuta nell’edizione edizione “RICS Valuation – Global Standards 2017”, della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali e gli Ipermercati è stato applicato il metodo seguente:

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

Metodologie operative

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

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

Valore di Mercato

Valore di Mercato relativo alla piena proprietà degli asset facenti parte del portafoglio immobiliare di "IGD SIIQ", alla data del 30 Giugno 2019:

€ 660.340.000

(Seicento Sessanta Milioni Trecento Quaranta Mila Euro /00)

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

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

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Davide Cattarin
Amministratore Delegato

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



Elena Gramaglia MRICS
Director
RICS Registered Valuer

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

Rif. 19-64VAL-0175, 19-64VAL-0176

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 08 maggio 2019 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

- (i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o
- (ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.



Milano, 30/06/2019

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

Alla cortese attenzione di Mr. R. Zoia

Oggetto: Valutazione annuale del Portafoglio Immobiliare ad uso commerciale di proprietà IGD SiiQ S.p.A., comprendente 9 Ipermercati/Supermercati, 4 Gallerie, 1 Retail Park e 1 Area Fitness.

Egregio Dottor Zoia,

A seguito dell'incarico da Voi conferitoci in data 03 maggio 2019, abbiamo operato le analisi necessarie per determinare il Valore di Mercato e il Canone di Mercato (come definiti nella Sezione 2) delle Vs. proprietà ubicate come indicato in tabella nella Sezione 1 della presente Lettera.

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



1. Oggetto della Valutazione

Il portafoglio di proprietà ad uso commerciale in analisi comprende sette Ipermercati, due Supermercati, quattro Gallerie, un Retail Park e un'Area Fitness prevalentemente situati nel Nord e nel Centro Italia.

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

Immobile	Indirizzo	Uso	GLA m ² attuale	GLA m ² futura (es applicabile)
Punta di Ferro	Forlì (FC)	Galleria Commerciale	21.233	-
Cecina	Cecina (GR)	Supermercato	5.749	-
Maremma	Grosseto	Galleria Commerciale	17.110	-
Coné	Conegliano (VE)	Galleria Commerciale + Retail Park	18.163	20.927
Civitacastellana	Civita Castellana (LT)	Supermercato	2.892	-
Coné	Conegliano (VE)	Ipermercato	9.498	6.734
Lugo	Lugo (RA)	Ipermercato	7.937	-
Miralfiore	Pesaro (PU)	Ipermercato + Unità commerciale	10.470	-
Schio	Schio (VI)	Ipermercato	8.176	-
Millenium Center	Rovereto (TN)	Galleria Commerciale	7.683	-
Malatesta	Rimini	Area Fitness	882	-
Malatesta	Rimini	Ipermercato	12.724	-
Maestrale	Senigallia (AN)	Ipermercato	12.551	-
Fonti del Corallo	Livorno	Ipermercato	15.371	9.359

2. Scopo dell'analisi Valutativa

Scopo del presente esercizio di valutazione è la definizione dei seguenti valori alle condizioni di mercato al 30 giugno 2019:

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

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

3. Basi della Valutazione

Portiamo alla Vs. attenzione che gli esercizi di valutazione da noi operati sono svolti in osservanza delle indicazioni e dei dettami professionali esplicitati nel RICS Standard Professionali di Valutazione – Edizione Globale, edito a giugno 2017 e con effetto dal 1 luglio 2017. La presente analisi valutativa è stata condotta sulla base delle seguenti definizioni.



Valore di Mercato

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

Canone di Mercato

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

4. Principi Generali

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

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

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

5. Fonti delle Informazioni

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

- Tenancy Schedule contenente le consistenze delle singole unità e dettagli contrattuali;
- Fatturati al netto IVA delle Gallerie Commerciali e del Retail Park divisi per singola unità, mese ed anno per gli anni 2015, 2016, 2017, 2018 e i primi quattro mesi del 2019;
- Fatturati al netto IVA dei Supermercati e degli Ipermercati divisi per anno, relativi agli anni 2015, 2016, 2017 e 2018;
- Dati relativi ad altre voci di ricavo;
- Dati relativi alle voci di costo non recuperabili;
- Previsione dei canoni variabili per il 2019;
- Schede di dettaglio per ciascuna proprietà (fornite in occasione dell'analisi valutativa datata 30 giugno 2017 per le proprietà già oggetto di analisi in occasione della precedente analisi valutativa e fornite in occasione della presente analisi valutativa per le proprietà non oggetto del precedente incarico valutativo).



6. Metodo di Valutazione

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

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

Il Valore di Mercato riportato è stato stimato sulla base delle analisi svolte e della documentazione fornita dal Cliente.

7. Valutazione

Portiamo alla vostra attenzione che la somma dei Valori di Mercato Netti dei beni elencati alla sezione 1 (Oggetto della Valutazione) è pari a €458.732.000, mentre la somma dei Valori di Mercato Lordi arrotondati corrisponde a €472.854.000 circa.

Portiamo alla vostra attenzione che il Valore di Mercato Lordo sopra riportato è inclusivo dei costi di acquisizione associati al bene nelle percentuali indicate nei singoli rapporti di valutazione.

Il presente Certificato è stato redatto in buona fede, sulla base delle informazioni rese disponibili dal Cliente e alle condizioni di mercato alla data di valutazione.

Distinti Saluti,



Pierre Marin MRICS
CEO Jones Lang LaSalle Spa



IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

Via Filippo Turati, 16/18
20121 Milano
Tel +39 02 63799 1
Fax +39 02 63799 250
PEC: finance@pec.cwfp.it
cushmanwakefield.it

PER: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE**
DATA DEL RAPPORTO: **12 LUGLIO 2019**
DATA DI VALUTAZIONE: **30 GIUGNO 2019**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Provincia	Centro
1	Imola	BO	Centro Leonardo galleria
2	Bologna	BO	Centro Lama galleria
3	Bologna	BO	Il Borgo
4	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
5	Faenza	RA	Le Maioliche
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
8	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande (Terreno - sviluppo)
9	Bologna	BO	Ipercoop Il Borgo
10	San Giovanni Teatino	CH	Ipercoop D'Abruzzo
11	Cesena	FC	Iper Cesena
12	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
13	Faenza	RA	Ipercoop Le Maioliche
14	Imola	BO	Ipercoop Leonardo
15	Bologna	BO	Ipercoop Lama

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. *IGD-GruppoIGD-CertVal-190630-01-ITA*.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 LETTERA DI INCARICO

La nostra lettera di incarico Ns Ref Valuation\Client\IGD\1 Portafoglio SIIQ\Correspondence\2019 - IGD-Portafoglio-EngLtr-190402-01-mcl datata 19 Aprile 2019 è riportata in copia come Sezione I.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

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

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "Condizioni Generali di Contratto" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2019.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della presente valutazione datata 30/06/2019.

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

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

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

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-190630-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-190630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-190630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistentefi sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfritto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato.

L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita.

I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte nel cash flow.

La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

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

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto, la nostra opinione del Valore di Mercato della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiestoci, alla data di valutazione, è pari a:

€545.300.000

(Cinquecentoquarantacinquemilioneitrecentomila Euro)

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

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-190630-01-ITA.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €553.538.085.

9. CONFIDENZIALITA'

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

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

E' vietato includere questo documento o parte di esso o far riferimento allo stesso in altri documenti, circolari, dichiarazioni o riferito oralmente a terzi senza nostra previa approvazione scritta della forma e del contesto in cui dovrebbe apparire. Dette pubblicazioni o dichiarazioni non saranno consentite a meno che non contengano commenti relativi ad incertezze o anomale ivi contenute. Per miglior chiarezza, detta approvazione è richiesta sia nel caso che il nome di questa azienda appaia per iscritto, sia che non sia specificatamente riferito, sia che questa lettera sia o meno associata ad altre.

IN NOME E PER CONTO DI C & W (U.K.) LLP



JOACHIM SANDEERG FRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

SEZIONE I LETTERA D'INCARICO



IGD-GRUPPOIGDNO5VILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

Via Filippo Turati, 16/18
20121 Milano
Tel +39 02 63799 1
Fax +39 02 63799 250
PEC: finance@pec.cwlp.it
cushmanwakefield.it

PER: **GRUPPO IGD**
ATTENZIONE: **DOTT. ROBERTO ZOIA**
PROPRIETA': **PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno**
DATA DEL RAPPORTO: **12 LUGLIO 2019**
DATA DI VALUTAZIONE: **30 GIUGNO 2019**

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Provincia	Centro
1	Imola	BO	Centro Leonardo galleria
2	Bologna	BO	Centro Lame galleria
3	Bologna	BO	Il Borgo
4	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
5	Faenza	RA	Le Maioliche
6	Cesena	FC	Lungo Savio
7	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
8	Bologna	BO	Ipercoop Il Borgo
9	San Giovanni Teatino	CH	Ipercoop D'Abruzzo
10	Cesena	FC	Iper Cesena
11	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
12	Faenza	RA	Ipercoop Le Maioliche
13	Imola	BO	Ipercoop Leonardo
14	Bologna	BO	Ipercoop Lame

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD- IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA*.

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

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

1.3 CONFORMITÀ AL RICS "RED BOOK"

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

1.4 CONFLITTI DI INTERESSE

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

1.5 BASI DELLA VALUTAZIONE

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

VALORE DI MERCATO

VS 3.2 definisce il Valore di Mercato come:

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

CANONE DI MERCATO

VS 3.3 definisce il Canone di Mercato come:

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

1.6 LETTERA D'INCARICO

La nostra lettera di incarico Ns Ref Valuation\Client\IGD\1 Portafoglio SIIQ\Correspondence\2019 - IGD-Portafoglio-EngLtr-190402-01-mcl datata 19 Aprile 2019 è riportata in copia come Sezione I.

1.7 RESPONSABILITÀ VERSO TERZI

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

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

1.8 VALUTATORI

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

2. ASSUNZIONI DI VALUTAZIONE E ASSUNZIONI SPECIALI

La nostra valutazione e i suoi contenuti sono soggetti alle assunzioni generali contenute nei "Condizioni Generali di Contratto" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2019.

4. SOPRALLUOGO

Come riportato negli specifici rapporti di valutazione allegati, tutte le Proprietà sono state oggetto di sopralluogo interno ed esterno in occasione della valutazione datata 30/06/2018.

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

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

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

5. INFORMAZIONI RICEVUTE

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

Dettagli sulle informazioni ricevute per ogni singola Proprietà sono riportati nei relativi Rapporti di Valutazione Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA.

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

6. PRINCIPI GENERALI

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

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-Gruppo/IGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-Gruppo/IGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-Gruppo/IGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistentefi sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di sfritto prima di una successiva messa a reddito a livelli di mercato e la sua vendita una volta che l'immobile è completamente locato a mercato. L'arco temporale assunto è pari a 10 anni. Il valore finale associato alla proprietà è determinato capitalizzando il canone del periodo successivo a quello finale del cash flow ad un tasso che tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto del mercato (ubicazione, caratteristiche intrinseche, stato manutentivo e locativo in quella data). Dal valore finale vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti vengono attualizzati ad un opportuno tasso di sconto che tiene conto della specifica rischiosità legata allo specifico investimento immobiliare e di tutte le variabili assunte

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

nel cash flow. La somma algebrica dei flussi attualizzati rappresenta il valore lordo della proprietà da cui, scorporati i costi di acquisizione, si ottiene il Valore di Mercato.

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

8. VALORE DI MERCATO

Soggetto ai contenuti del presente rapporto, la nostra opinione del Valore di Mercato della piena proprietà degli immobili costituenti il portafoglio (escluso terreni e sviluppo), in esame, distinti nelle diverse componenti come richiestoci, alla data di valutazione, è pari a:

€542.600.000

(Cinquecentoquarantaduemilioneiseicentomila Euro)

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

Dettagli specifici delle singole valutazioni sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-190630-01-ITA*.

Come richiestoci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €550.793.836.

9. CONFIDENZIALITA'

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

IGD-GRUPPOIGDONOSVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-190630-01-ITA

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

E' vietato includere questo documento o parte di esso o far riferimento allo stesso in altri documenti, circolari, dichiarazioni o riferito oralmente a terzi senza nostra previa approvazione scritta della forma e del contesto in cui dovrebbe apparire. Dette pubblicazioni o dichiarazioni non saranno consentite a meno che non contengano commenti relativi ad incertezze o anomalie ivi contenute. Per miglior chiarezza, detta approvazione è richiesta sia nel caso che il nome di questa azienda appaia per iscritto, sia che non sia specificatamente riferito, sia che questa lettera sia o meno associata ad altre.

IN NOME E PER CONTO DI C & W (U.K.) LLP



JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

SEZIONE I LETTERA D'INCARICO

Agrate Brianza, 30 luglio 2019
Pos. n° 21222,04 – 21199,04

Spettabile
GRUPPO IGD S.p.A.
Immobiliare Grande Distribuzione
Via Trattati Comunitari Europei 1957-2007, n. 13
40127 Bologna

Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Zoia

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 30 giugno 2019 del portafoglio immobiliare costituito da n. 12 immobili a destinazione commerciale e terziaria e 1 immobile ad uso misto residenziale ed uffici su terreno in diritto di superficie, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 immobili ubicati sul territorio rumeno, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A.

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 30 giugno 2019 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.
- **“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto di analisi, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **“Valutazione”** indica “un’opinione sul valore di un’attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei *termini dell’incarico*, tale valutazione sarà espressa a seguito di un *sopralluogo* e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione”. (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).
- **“Valore di Mercato”** indica “l’ammontare stimato a cui un’attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, *alla data di Valutazione*, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).

-
- **“Canone di Mercato”** indica “l’ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, *alla data di valutazione*, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, Luglio 2017).

 - **“Superficie lorda”** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzzeria delle murature confinanti verso terzi.

 - **“Superficie commerciale”** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteri di analisi

Le valutazioni Asset by Asset dell'intero portafoglio sono state effettuate considerando le condizioni previste dalle bozze dei contratti di locazione e affitto di ramo d'azienda e dai singoli "rent roll" forniti dalla Proprietà, rispecchianti la situazione locativa a giugno 2019.

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

Nell'effettuare la determinazione del Valore di Mercato REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

- **Metodo comparativo** (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 - Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
 - Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basato:
 - sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;

- sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
- sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

REAG, inoltre:

- Ha effettuato, i sopralluoghi presso le Proprietà in Romania, gli immobili a destinazione uffici e misto residenziale-terziario ubicati a Bologna, e presso le Proprietà di Ferrara (CC La Darsena), Sesto San Giovanni (CC Sarca), Ravenna, Mondovì (CC Mondovicino), Isola d'Asti (CC I Bricchi), Chioggia (Clodi Retail Park), Crema (Cc Gran Rondò) e Afragola (CC Le Porte di Napoli) per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (quali consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni. Per le altre proprietà REAG non ha effettuato alcun sopralluogo ma si è avvalsa delle informazioni già in suo possesso e di quelle fornite dal Cliente;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso

rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;

- Ha assunto i dati relativi le consistenze degli immobili, desunti dalla documentazione fornita dal Cliente;
- Ha considerato la bozza di contratto di locazione "tipo", i singoli importi dei canoni come da "rent-roll" e le relative clausole contrattuali (durata, spese assicurazione, spese di manutenzione, etc) forniti dal Cliente;
- Ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- Ha considerato la situazione locativa in essere alla data della stima così come comunicata dal Cliente;
- Non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti;
- Non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- Non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente.

Contenuti del Rapporto

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

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

Conclusioni

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

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

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

Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta, e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, alla data del 30 giugno 2019, il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, sia ragionevolmente espresso come segue:

Euro 637.660.000,00

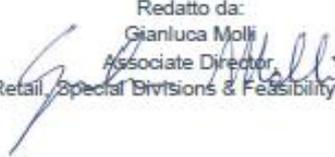
(Euro Seicentotrentasettemilioniseicentossantamila/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nell'Allegato A alla presente Lettera Valori.

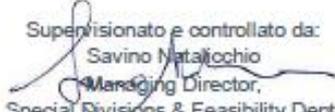
Agrate Brianza, 30 luglio 2019
Pos. n° 21222,04 – 21199,04

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Gianluca Molli
Associate Director
Retail, Special Divisions & Feasibility Dept.



Supervisionato e controllato da:
Savino Natalicchio
Managing Director,
Special Divisions & Feasibility Dept.



Simone Spreafico
Managing Director,
Advisory & Valuation Dept.



3. GLOSSARIO

AGENCY MANAGEMENT

Attività svolta per l'individuazione del Tenant Mix e per la negoziazione dei contratti di locazione dei Negozi presenti all'interno delle Gallerie.

CENTRO COMMERCIALE

Immobile composto da un Ipermercato e da una Galleria, con infrastrutture e spazi di servizio comuni, all'interno di una superficie coperta, riscaldata e condizionata.

COSTO MEDIO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

COSTO MEDIO EFFETTIVO DEL DEBITO

Indica il costo medio del debito, considerando gli oneri accessori ai finanziamenti (ricorrenti e non), sostenuti dalla società per i capitali presi a prestito. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra: la somma degli interessi passivi maturati nel periodo di riferimento (riguardanti finanziamenti a breve termine, mutui ipotecari, mutui chirografari, differenziali IRS, bond e oneri finanziari su leasing) e la media del valore nominale dei finanziamenti a lungo e a breve termine rilevati ad ogni chiusura trimestrale e all'inizio dell'esercizio.

COSTI DIRETTI

Costi direttamente imputabili ai centri commerciali.

DEVELOPMENT PIPELINE

Programma di investimenti di sviluppo.

DIVIDEND YIELD

Il dividend yield, o rapporto dividendo-prezzo, corrisponde al rapporto tra l'ultimo dividendo annuo per azione corrisposto agli azionisti o annunciato e il prezzo in chiusura dell'anno di un'azione ordinaria.

EBIT (Risultato operativo)

L'EBIT, letteralmente Earnings before Interest and Taxes, è un saldo che, rispetto all'EBITDA, incorpora informazioni sull'andamento degli ammortamenti, sulla variazione del Fair Value degli immobili in portafoglio e gli accantonamenti per rischi.

EBITDA (complessivo e della gestione caratteristica)

L'EBITDA, letteralmente Earnings before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization, è la misura più significativa della performance operativa della Società. Indica infatti gli utili conseguiti prima degli interessi, delle imposte, della gestione partecipazioni/straordinaria, degli ammortamenti e accantonamenti per rischi, oltre alle Svalutazioni e adeguamenti fair value. L'Ebitda della gestione caratteristica si riferisce alla Gestione caratteristica del conto economico consolidato, che non include le risultanze del "Progetto Porta a Mare".

EBITDA MARGIN (complessivo e della gestione caratteristica)

L'indicatore è calcolato rapportando l'Ebitda ai ricavi gestionali.

EPRA

European Public Real Estate Association.

EPRA Net Initial Yield o NIY

L'EPRA Net Initial Yield è un indice di misurazione delle performance ed esprime il rapporto tra i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei), al netto dei costi operativi non recuperabili, e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare, al netto degli immobili in via di sviluppo.

EPRA “topped-up” NIY

L'EPRA Topped-up NIY è un indice di misurazione delle performance ottenuto rettificando l'EPRA Net Initial Yield con i redditi da locazione di fine periodo annualizzati (comprensivi di ricavi variabili e temporanei) e a regime, ossia escludendo eventuali incentivi temporanei (quali riduzioni del canone e step up).

EPS / EARNINGS PER SHARE

Utile netto diviso per il numero medio di azioni che compongono il capitale sociale nell'anno.

ESTIMATED RENTAL VALUE / ERV

Il valore stimato degli affitti a prezzi di mercato degli spazi affittabili, secondo la perizia indipendente che costruisce la stima sulla scorta dei dati rilevati in strutture simili situate in aree geografiche comparabili.

FACILITY MANAGEMENT

Fornitura di servizi specialistici legati ai Centri Commerciali, quali la vigilanza, le pulizie e la manutenzione ordinaria.

FFO gestione caratteristica

L'FFO (Funds From Operations) è un indice di misurazione delle performance ampiamente utilizzato nelle analisi del settore real estate (Siiq e REITS).

L'FFO della gestione caratteristica definisce i flussi generati dalla gestione ricorrente e caratteristica del Gruppo ed è composto dall'Ebitda, dalla Gestione finanziaria, dalla gestione partecipazioni/straordinaria e dalle imposte correnti. Tali componenti vengono rettificate da poste non ricorrenti.

Financial occupancy

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

GEARING

Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Esprime il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, oltre a consentire analisi di benchmark con gli standard del settore.

GEARING REVISED

Il gearing ratio revised è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge e degli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

Gross exit cap rate

Calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del DCF su valore di uscita.

Gross initial yield

Rendimento iniziale lordo dell'investimento calcolato come rapporto tra il totale dei ricavi relativi al primo anno considerato ai fini dell'applicazione del metodo reddituale dei flussi di cassa attualizzati (c.d. Discounted Cash Flow) e il fair value del relativo immobile.

GALLERIA

Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita, nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

HEDGING

È il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da irs e bond e tutti i mutui bancari e bond.

INTEREST COVER RATIO (ICR)

L'indice di interest coverage ratio indica il numero di volte in cui l'Ebitda copre gli interessi netti. È un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra Ebitda e "Gestione finanziaria".

IPERMERCATO

Immobile avente area di vendita superiore a mq. 2.500, adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

INTEREST RATE SWAPS / IRS

Strumento finanziario nel quale due parti si accordano per scambiare un'obbligazione a pagare un certo tasso d'interesse a una data prestabilita. Utilizzato per convertire debito a tasso variabile in debito a tasso fisso.

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

LOAN TO VALUE (LTV)

Rapporto tra la posizione finanziaria netta (che non include il debito finanziario per leasing relativo alla sede di IGD) e il valore di mercato del Patrimonio Immobiliare.

MALL / SHOPPING MALL

Spazio comune condiviso dagli operatori presenti all'interno del Centro Commerciale. Per Shopping Mall usualmente si intende la Galleria.

MARGINE LORDO DIVISIONALE

È il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

MEDIA SUPERFICIE

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

NEGOZIO

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

NET ASSET VALUE (NAV) E TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)

Esprime il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni EPRA che prevedono alcune rettifiche.

Il NAV esclude determinate poste che sono attese non cristallizzarsi in un modello di business a lungo termine come quello del Gruppo. Il NNNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del fair value (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

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

OVER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello superiore al suo ERV.

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Immobili di proprietà del Gruppo.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Portafoglio degli immobili la cui locazione è gestita dal Gruppo IGD sia con riferimento agli immobili di proprietà del Gruppo, sia con riferimento agli immobili di proprietà di terzi.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)

La PFN rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai “finanziamenti a lungo termine” e dai “finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine”, inclusi nelle voci “Passività finanziarie correnti e non correnti” (verso terzi e verso parti correlate), al netto della “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti”, delle “Attività finanziarie non correnti” e dei “Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” (verso terzi e verso parti correlate).

PRE-LET

Contratto di affitto firmato con un operatore prima del completamento dello sviluppo immobiliare.

REIT

Real Estate Investment Trust. Cfr. SIIQ nel caso italiano.

RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD

È il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

RETAIL PARK

Gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4,500 m², con parcheggio condiviso.

REVERSIONARY POTENTIAL YIELD

Affitto netto annualizzato che dovrebbe essere generato da un immobile se fosse completamente affittato a livelli di mercato espresso come percentuale del valore dell'immobile.

RICAVI LIKE FOR LIKE (PERIMETRO OMOGENEO)

Sono i ricavi da attività locativa di competenza relativi al perimetro omogeneo (asset presenti per l'intero periodo dell'anno in corso e dell'anno precedente). Sono calcolati distintamente per il portafoglio Italia e Romania ed escludono:

- i ricavi degli immobili acquisiti, dismessi o oggetto di significativi interventi di rimodulazione che non producono redditi per l'intero periodo analizzato;
- i mancati ricavi derivanti dalla vacancy strumentale attuata a vario titolo (ad esempio per lavori relativi alla creazione di nuovi layout);
- i ricavi rilevati in via eccezionale e non ripetibile che renderebbero il confronto meno attendibile;

SIIQ

Società di Investimento Immobiliare Quotata. Modello di investimento immobiliare ispirato ai REIT. La normativa di riferimento attribuisce il regime di esenzione ai fini delle imposte dirette alle società per azioni quotate che svolgono “in via prevalente”, soddisfacendo perciò una serie di requisiti di tipo reddituale e patrimoniale, attività di locazione di immobili e assimilati.

SUPERMERCATO

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

SUPERFICIE UTILE LORDA

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

SPESE GENERALI

Costi indivisi, non imputabili ai singoli centri commerciali, si intendono con tale definizione i costi corporate.

TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE

Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

TENANT MIX

Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

UNDER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello inferiore al suo ERV.

WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL

Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.