

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

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

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

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

REA di Ravenna 88573

capitale sociale sottoscritto e versato Euro 599.760.278,16



Relazione Finanziaria Semestrale **al 30/06/2017**

1.	Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Igd.....	4
1.1.	Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2017.....	5
1.2.	Premessa	6
1.3.	Il Gruppo IGD.....	6
1.4.	Analisi economica.....	8
1.5.	Analisi patrimoniale e finanziaria	17
1.6.	Il titolo	24
1.7.	Eventi rilevanti del semestre	29
1.8.	Il Portafoglio Immobiliare	33
1.9.	Il Quadro normativo/regolamentare SIIQ	46
1.10.	Eventi successivi alla chiusura	49
1.11.	Evoluzione prevedibile della gestione	49
2.	Gruppo Igd Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017.....	50
2.1	Conto economico consolidato.....	51
2.2	Conto economico complessivo consolidato	52
2.3	Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata.....	53
2.4	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	54
2.5	Rendiconto finanziario consolidato	55
2.6	Note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	56
2.7	Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.....	99
2.8	Relazione della Società di Revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato.....	100
2.9	Valutazioni dei periti indipendenti	102
3.	GLOSSARIO.....	138

Organi Societari e di Controllo

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

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

Organismo di Vigilanza

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

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Dirigente Preposto alla Redazione dei documenti contabili e societari

Grazia Margherita Piolanti

1. Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Igd

1.1. Highlights economico patrimoniali-finanziari al 30 giugno 2017

<p>71,6 € mn</p> <p>Ricavi gestione caratteristica</p> <p>+6,0%</p>	<p>50,0 € mn</p> <p>Ebitda gestione caratteristica</p> <p>+6,9%</p> <p>Margine 69,8% (+60bps)</p> <p>Margine da freehold 79,5% (+90bps)</p>
<p>31,9 € mn</p> <p>Funds From Operations (FFO)</p> <p>+17,8%</p> <p>FFO per share 0,039</p>	<p>48,9 € mn</p> <p>Utile netto del Gruppo</p> <p>+84,6%</p>
<p>2.210,4 € mn</p> <p>Market Value Portafoglio</p> <p>+1,5% (LFL +0,7%)</p>	<p>1,31 € per share</p> <p>Epra NNAV</p> <p>+1,6% vs 1,29 FY2016</p>

<p>1.076,8 € mn</p> <p>PFN</p> <p>1.055,4 €mn al 31/12/2016</p>	<p>2,9%</p> <p>COSTO MEDIO DEL DEBITO</p> <p>3,3% al 31/12/2016</p>
<p>2,8x</p> <p>Interst Cover Ratio (ICR)</p> <p>2,2x al 31/12/2016</p>	<p>94,5%</p> <p>Hedging sul debito a lungo termine + bond</p> <p>93,8% al 31/12/2016</p>
<p>48,5 %</p> <p>Loan to value</p> <p>48,3% al 31/12/2016</p>	<p>0,98</p> <p>Gearing</p> <p>0,97 al 31/12/2016</p>

1.2. Premessa

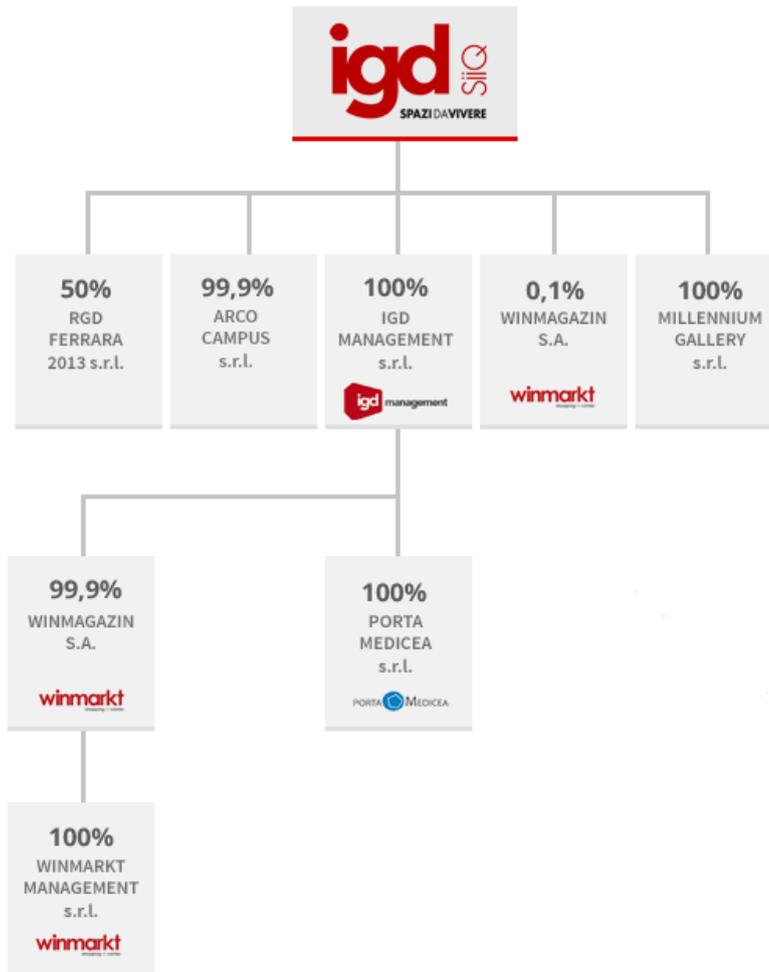
La Relazione Finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Immobiliare Grande Distribuzione al 30 giugno 2017 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 e conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli IFRS e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, e in particolare allo IAS 34 – Bilanci intermedi. La Relazione Finanziaria semestrale, corredata dalle note di commento, include le situazioni contabili al 30 giugno 2017 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 sulla gestione contiene indicatori alternativi di performance relativi a misure diverse dagli indicatori convenzionali, che sono invece gli indicatori previsti dagli schemi di bilancio e quindi conformi ai principi contabili IAS/IFRS. Gli indicatori alternativi di performance indicati sono stati ricavati dai bilanci preparati conformemente ai principi IAS/IFRS ma sono stati calcolati anche in base ad altre fonti o a metodologie alternative, laddove distintamente specificato, che possono risultare non in conformità ai principi contabili applicati ai bilanci sottoposti a revisione contabile e possono non tenere conto degli obblighi di iscrizione, rilevazione e presentazione associati a tali principi. Gli indicatori ritenuti significativi per la lettura del Bilancio del Gruppo sono i ricavi like for like, l'Ebitda della gestione caratteristica, l'Ebitda margin della gestione caratteristica, l'FFO, la posizione finanziaria netta, l'interest cover ratio, il costo medio del debito (al netto degli oneri accessori ricorrenti e non), il gearing ratio, il Loan to value, 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 93%). La parte restante degli asset è in Romania (ca 7%), dove IGD controlla la catena di centri commerciali Winmarkt, attraverso la società Winmagazin S.A..



In IGD SIIQ, all'interno del perimetro della gestione "esente", rientrano gli immobili del portafoglio di proprietà siti in Italia. In data 1° aprile è avvenuta la fusione per incorporazione in IGD SIIQ S.p.A. di Igd Property SIINQ S.p.A. e Punta di Ferro SIINQ S.p.A..

Al 30 giugno 2017 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 e Centro Piave);
 - ✓ le attività di servizi, fra le quali i mandati di gestione dei centri commerciali di proprietà e di terzi.

1.4. Analisi economica

Il primo semestre del 2017 è stato caratterizzato dal rafforzamento del ciclo economico internazionale: l'accelerazione degli investimenti nella maggior parte delle economie sostiene il commercio mondiale, in decisa ripresa dal 2016. Permangono alcuni rischi al ribasso connessi all'incertezza delle politiche economiche con possibili nuove tensioni sui mercati finanziari, ma nel complesso le prospettive di crescita globale sono favorevoli.¹

In Italia prosegue la ripresa iniziata di fatto nel 2014; nel primo trimestre 2017 l'attività economica ha accelerato, con il Prodotto Interno Lordo che ha fatto registrare un incremento del +0,4% rispetto al trimestre precedente, trend che dovrebbe proseguire anche nei mesi successivi.²

Questa accelerazione ha portato i principali istituti di ricerca a rivedere verso l'alto le stime di crescita per il 2017, con il PIL che è atteso a fine anno intorno al +1,3%/1,4%. Tale andamento sarà sostenuto principalmente da investimenti ed esportazioni, favorite dalla ripresa del commercio mondiale. La spesa delle famiglie sarà alimentata dal reddito disponibile reale sostenuto a sua volta anche dall'aumento dell'occupazione³: il tasso di disoccupazione a giugno è sceso all'11,1%, tornando ai livelli del 2012⁴.

Per quello che riguarda IGD, in questi primi sei mesi del 2017 le vendite registrate dagli operatori all'interno delle gallerie italiane del Gruppo risultano in crescita del +1,3% (compreso ampliamento Esp) rispetto al semestre precedente a fronte di ingressi leggermente in calo. Da segnalare che questa ulteriore crescita si confronta con un 2016 particolarmente positivo dal punto di vista degli andamenti operativi di IGD.

Anche i ricavi da attività locativa hanno fatto registrare una buona performance con una crescita pari al 5,2% (1,5% l'incremento *like-for-like*, con un contributo tuttora limitato dell'inflazione). L'attività di commercializzazione è proseguita anche in questo primo semestre ed ha permesso di registrare un incremento sui canoni dei nuovi contratti pari al 4,7%. Rimane stabile su livelli elevati il tasso di occupancy pari al 97,2%.

Nel corso del primo semestre del 2017, IGD ha poi proseguito nella sua attività di *asset management*: da questo punto di vista l'evento più importante è stato sicuramente l'inaugurazione dell'*extension* del Centro ESP a Ravenna avvenuta il 1 giugno. Si tratta di un ampliamento importante pari a 19.000 mq di GLA aggiuntiva, in cui hanno trovato posto 43 nuovi negozi ed 8 spazi per la ristorazione. A testimonianza della forte attrattività del progetto, va segnalato che nel primo mese di apertura si sono registrate oltre 510.000 presenze. Proseguono, inoltre, i lavori presso il centro commerciale Città delle Stelle ad Ascoli Piceno, dove si sta realizzando una nuova area della galleria commerciale (*pre-letting* maggiore del 90%) in seguito alla riduzione dell'ipermercato. Nell'ambito del progetto Porta a Mare IGD ha riacquisito il 20% del capitale sociale di Porta Medicea S.r.l. e contestualmente il Gruppo CMB ha acquisito 14 appartamenti nel comparto residenziale di Piazza Mazzini.

In Romania la crescita economica procede a passo più spedito. Nel primo trimestre 2017 la crescita del Pil è stata superiore al 5% trainata ancora una volta dalla domanda interna, con i consumi privati cresciuti anch'essi oltre il 5%. Tale andamento è atteso proseguire per tutto il resto dell'anno nonostante sia prevista un'accelerazione dell'inflazione.⁵ Questa buona dinamica dell'economia ha contribuito in maniera positiva alle performance dei nostri centri commerciali; l'occupancy, pari a 96,9% (era 96,1% a fine 2016), è ormai saldamente in linea con quella del portafoglio italiano, grazie anche agli importanti lavori di restyling e rinnovamento del merchandising mix effettuati da IGD. Le attività di commercializzazione e rinegoziazione dei primi 6 mesi del 2017 hanno registrato un *upside* pari al 2,5% nei canoni dei

¹ Fonte: Banca d'Italia – *Bollettino Economico 3/2017*, luglio 2017; IMF – *World Economic Outlook Update*, luglio 2017

² Fonte: Centro Studi Confindustria – *Scenari Economici n.29*, giugno 2017

³ Fonte: Centro Studi Confindustria – *Scenari Economici n.29*, giugno 2017; IMF – *World Economic Outlook Update*, luglio 2017

⁴ Fonte: Istat – *Occupati e disoccupati*, luglio 2017

⁵ Fonte: Commissione Europea – *European Economic Forecast*, maggio 2017

nuovi contratti. Questi buoni risultati hanno contribuito all'incremento dei ricavi da attività locativa pari al 7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Dal punto di vista finanziario, il buon merito di credito del Gruppo (testimoniato anche dalla conferma del rating Baa3 con *outlook stable* da parte di Moody's avvenuta a dicembre scorso) è stato confermato dall'operazione di *private placement* conclusa a gennaio con il gruppo statunitense Prudential Financial Inc.. In aprile, inoltre, è giunto a scadenza l'*IRS BNP* di IGD Management con un costo del 4,38% (il più costoso all'interno del portafoglio IGD, sostituito con un IRS a 10 anni al costo dello 0,5925%), mentre si è confermato il basso livello del costo medio della raccolta a breve (ca. 3 bps). Tutto ciò ha consentito ad IGD di proseguire nel percorso di riduzione del costo medio del debito, che è passato dal 3,3% di fine 2016 al 2,9% del 30 giugno 2017, e di contemporaneo incremento dell'*Interest Cover Ratio* al 2,8 contro i 2,2 di fine 2016.

I risultati sopra esposti, che verranno analizzati più approfonditamente in seguito, hanno contribuito a determinare un Utile netto di Gruppo per i primi sei mesi del 2017 pari a 48,9 milioni di Euro, in crescita dell'84,6% rispetto al primo semestre 2016, e un FFO pari a 31,9 milioni di Euro anch'esso in miglioramento del 17,8%.

€/000	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2016	30/06/2017	Δ%	30/06/2016	30/06/2017	Δ%	30/06/2016	30/06/2017	Δ%
Ricavi da attività immobiliare e locativa freehold	58.838	62.068	5,5%	58.838	62.068	5,5%	0	0	n.a.
Ricavi da attività immobiliare e locativa leasehold	6.147	6.318	2,8%	6.147	6.318	2,8%	0	0	n.a.
Totale Ricavi da attività immobiliare e locativa	64.985	68.386	5,2%	64.985	68.386	5,2%	0	0	n.a.
Ricavi da servizi	2.558	3.226	26,1%	2.558	3.226	26,1%	0	0	n.a.
Ricavi da trading	590	4.048	n.a.	0	0	n.a.	590	4.048	n.a.
RICAVI GESTIONALI	68.133	75.660	11,0%	67.543	71.612	6,0%	590	4.048	n.a.
COSTO DEL VENDUTO E ALTRI COSTI	(577)	(4.043)	n.a.	0	(0)	n.a.	(577)	(4.043)	n.a.
Affitti e locazioni passive	(5.060)	(5.101)	0,8%	(5.060)	(5.101)	0,8%	0	0	n.a.
Personale diretto	(1.940)	(2.199)	13,3%	(1.940)	(2.199)	13,3%	0	0	n.a.
Costi diretti	(8.568)	(9.010)	5,2%	(8.454)	(8.875)	5,0%	(113)	(135)	19,1%
COSTI DIRETTI	(15.568)	(16.310)	4,8%	(15.455)	(16.175)	4,7%	(113)	(135)	19,1%
MARGINE LORDO DIVISIONALE	51.987	55.307	6,4%	52.087	55.437	6,4%	(100)	(130)	29,6%
Personale di sede	(3.297)	(3.414)	3,5%	(3.260)	(3.379)	3,7%	(37)	(35)	(4,5)%
Spese generali	(2.261)	(2.204)	(2,5)%	(2.085)	(2.076)	(0,5)%	(176)	(128)	(27,1)%
SPESE GENERALI	(5.559)	(5.618)	1,1%	(5.346)	(5.455)	2,0%	(213)	(163)	(23,2)%
EBITDA	46.429	49.689	7,0%	46.742	49.982	6,9%	(313)	(293)	(6,3)%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>68,1%</i>	<i>65,7%</i>		<i>69,2%</i>	<i>69,8%</i>				
Altri accantonamenti	(97)	(108)	10,9%						
Svalutazioni e adeguamento fair value	358	18.933	n.a.						
Ammortamenti	(558)	(513)	(8,0)%						
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(297)	18.312	n.a.						
EBIT	46.132	68.001	47,4%						
GESTIONE FINANZIARIA	(19.645)	(17.544)	(10,7)%						
GESTIONE PARTECIPAZIONE/STRAORDINARIA	(179)	(63)	(64,9)%						
RISULTATO ANTE IMPOSTE	26.308	50.394	91,6%						
Imposte	(504)	(656)	30,0%						
Altre imposte	366	(794)	n.a.						
UTILE DEL PERIODO	26.170	48.944	87,0%						
* (Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azioni	338	0	n.a.						
UTILE NETTO DEL GRUPPO	26.508	48.944	84,6%						

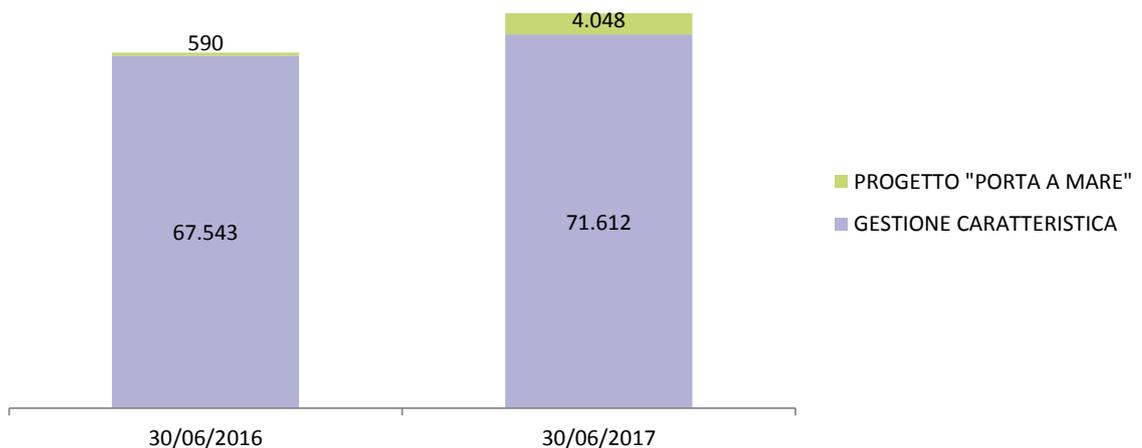
Dal punto di vista gestionale vengono riclassificate, e talvolta compensate, alcune voci di costo e di ricavo, ragione per cui può non esservi corrispondenza con quanto rilevato nei prospetti contabili (si rimanda all'informativa per settori operativi). I costi del personale sono comprensivi dei costi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

Ricavi

I ricavi gestionali consolidati ammontano a 75.660 migliaia di Euro, in crescita dell'11,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

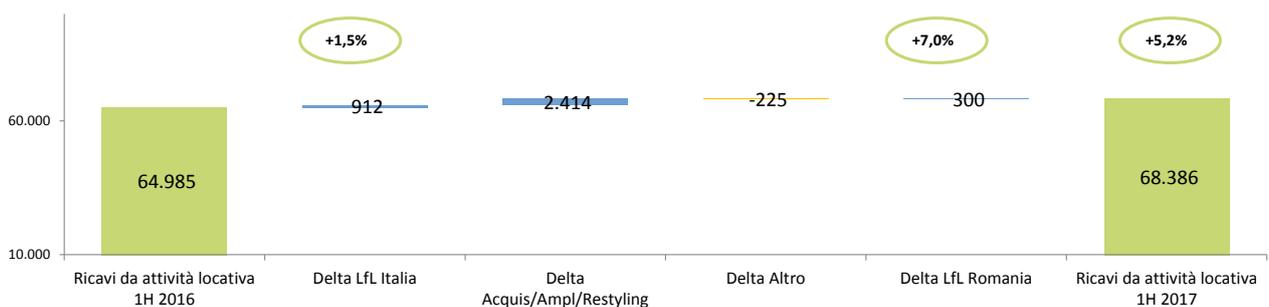
I ricavi della gestione caratteristica ammontano a 71.612 migliaia di Euro in crescita del 6,0%; per quanto riguarda il progetto Porta a Mare i ricavi da trading sono pari a 4.048 migliaia di Euro.

Totale ricavi



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

✓ I ricavi da attività locativa, pari a 68.386 migliaia di Euro, hanno registrato un incremento del 5,2%.



La variazione pari a 3.401 migliaia di Euro, è dovuta:

- per 912 migliaia di Euro, alla crescita like for like (+1,5%) in Italia. Crescono le gallerie (+2,1%, per le attività di commercializzazione concluse tra fine 2016 e il semestre corrente e minor sconti concessi) e sono in lieve crescita rispetto all'anno precedente gli ipermercati. Nel periodo sono stati sottoscritti 74 nuovi contratti con un **upside medio sul canone del +4,7%**;
- per circa 2.414 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi sul perimetro non omogeneo: nel 2016, apertura di Maremà di Grosseto nel mese di ottobre e apertura dell'ampliamento di Esp nel mese di giugno 2017;
- per -225 migliaia di Euro a ricavi non ripetibili del 2016;
- per circa 300 migliaia di Euro, ai maggiori ricavi like for like della Romania (+7%), dovuti alle attività di commercializzazione e rinegoziazione (sono stati rinnovati 136 contratti con **upside medio del +2,5%**);

✓ I ricavi da servizi, sono in incremento (+26,1%) rispetto al primo semestre 2016. La voce è composta prevalentemente da ricavi da *Facility Management* (81,8% del totale per un importo pari a 2.641 migliaia di Euro), in aumento rispetto al precedente periodo (9,0%) per effetto di nuovi mandati di gestione. I ricavi da Agency aumentano per Euro 98 migliaia, principalmente per le attività di commercializzazione del centro Poseidon e i ricavi da pilotage risultano in incremento per 285 migliaia di Euro rispetto all'anno precedente per le attività relative all'apertura dell'ampliamento di Esp.

- ✓ **I ricavi da trading** del progetto Porta a Mare risultano pari a 4.048 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 14 unità residenziali e 14 box. Si segnala, altresì, che alla data di approvazione della semestrale sono stati stipulati altri 2 rogiti e compromesse ulteriori 8 unità residenziali; il totale degli appartamenti venduti/impegnati ha quindi raggiunto il 78% del totale della superficie commerciale.

Costo del venduto e altri costi

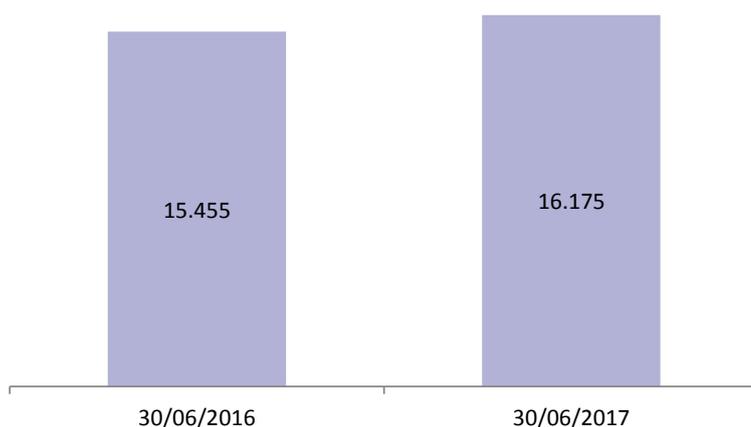
La voce **costo del venduto e altri costi**, pari ad Euro 4.043 migliaia, si riferisce al costo delle unità vendute per Euro 4.035 migliaia e a costi accessori alle vendite per Euro 8 migliaia.

Costi Diretti

I **costi diretti della gestione caratteristica**, comprensivi dei costi del personale, sono pari a 16.175 migliaia di Euro, in incremento del 4,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'andamento segue di fatto l'ampliamento del perimetro di immobili di proprietà e gestione: da qui deriva infatti un incremento dell'IMU, del costo del personale diretto e dei costi di pilotage (riferiti alle medesime attività che hanno generato ricavi). Da segnalare anche minori accantonamenti per svalutazione crediti (a seguito del miglioramento del contesto economico).

L'incidenza dei costi diretti della gestione caratteristica sui relativi ricavi è pari al 22,6% e in calo rispetto al 22,9% dell'anno precedente.

Costi diretti gestione caratteristica



I **costi diretti del Progetto Porta a Mare**, pari a 135 migliaia di Euro, sono costituiti prevalentemente dall'imposta IMU (73 migliaia di Euro) e dai costi per spese condominiali.

Analisi dei margini per attività di business

Il margine lordo divisionale presenta una crescita del 6,4% passando da 51.987 migliaia di Euro al 30 giugno 2016 a 55.307 migliaia di Euro al 30 giugno 2017. Nella tabella che segue viene riportata un'analisi dei margini lordi divisionali per attività di business:

	CONSOLIDATO			GESTIONE CARATTERISTICA			PROGETTO PORTA A MARE		
	30/06/2016	30/06/2017	Δ%	30/06/2016	30/06/2017	Δ%	30/06/2016	30/06/2017	Δ%
Margini da immobili di proprietà	50.870	54.056	6,3%	50.870	54.056	6,3%	0	0	n.a.
Margini da immobili di proprietà di terzi	1.030	1.184	14,9%	1.030	1.184	14,9%	0	0	n.a.
Margini da servizi	187	197	5,0%	187	197	5,0%	0	0	n.a.
Margini da trading	(100)	(130)	30,0%	0	0	n.a.	(100)	(130)	30,0%
Margini lordo divisionale	51.987	55.307	6,4%	52.087	55.437	6,4%	(100)	(130)	30,0%

SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà: tale margine è pari a 54.056 migliaia di Euro a fronte di 50.870 migliaia di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente (+6,3%). Tale attività continua a

presentare una marginalità, in percentuale sui ricavi della stessa tipologia, molto rilevante (87,1%) e in crescita rispetto all'anno precedente (aumento dei ricavi e sostanziale stabilità dei costi relativi).

SBU 1 - Attività immobiliare locativa - margine su immobili di proprietà di terzi: il margine è pari a 1.184 migliaia di Euro. La marginalità, in termini percentuali sui ricavi della stessa tipologia, è stata pari al 18,7% in incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (16,8%) prevalentemente per maggiori ricavi e riduzione dei costi relativi.

SBU 2 - Attività di servizi - margine da attività di servizi: il margine dell'attività di servizi si è attestato a 197 migliaia di Euro, con una percentuale sui ricavi da servizi pari al 6,1%, in calo rispetto al 7,3% dell'anno precedente giustificato dal ridotto margine delle attività di pilotage su Esp che ha diluito il margine complessivo.

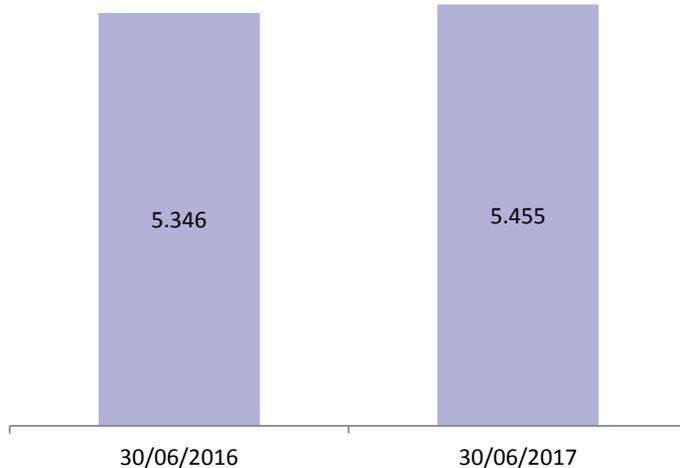
SBU 3 – Attività di sviluppo e trading – margine da trading: il margine delle vendite del progetto “Porta a mare” risulta positivo per 5 migliaia di Euro, mentre i costi diretti dell'iniziativa (in particolare l'IMU sulle porzioni ancora da sviluppare) generano un risultato negativo pari a 130 migliaia di Euro.

Spese Generali

Le **spese generali della gestione caratteristica**, comprensive dei costi del personale di sede, sono pari a 5.455 migliaia di Euro, in aumento (+2,0%) rispetto ai 5.346 migliaia di Euro dell'anno precedente. A fronte di una crescita dei costi del personale (per l'implementazione del progetto Welfare e maggiore salario variabile), si registrano risparmi su diverse altre voci gestionali. L'incidenza delle spese generali della gestione caratteristica sui relativi ricavi risulta pari al 7,6%, in calo rispetto al 7,9% dell'anno precedente.

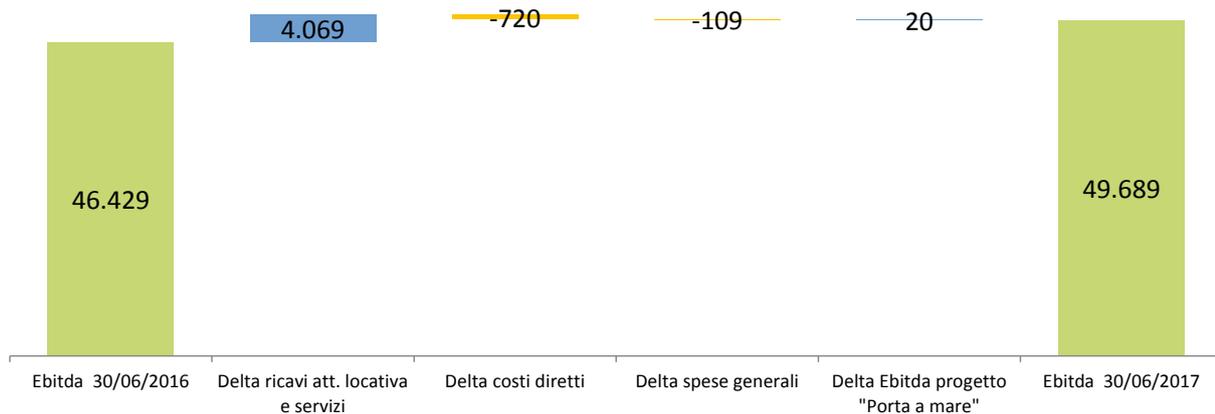
Le **spese generali del Progetto Porta a Mare**, pari a 163 migliaia di Euro (comprensive dei costi del personale), sono in diminuzione del 23,2% rispetto all'anno precedente.

Spese generali gestione caratteristica



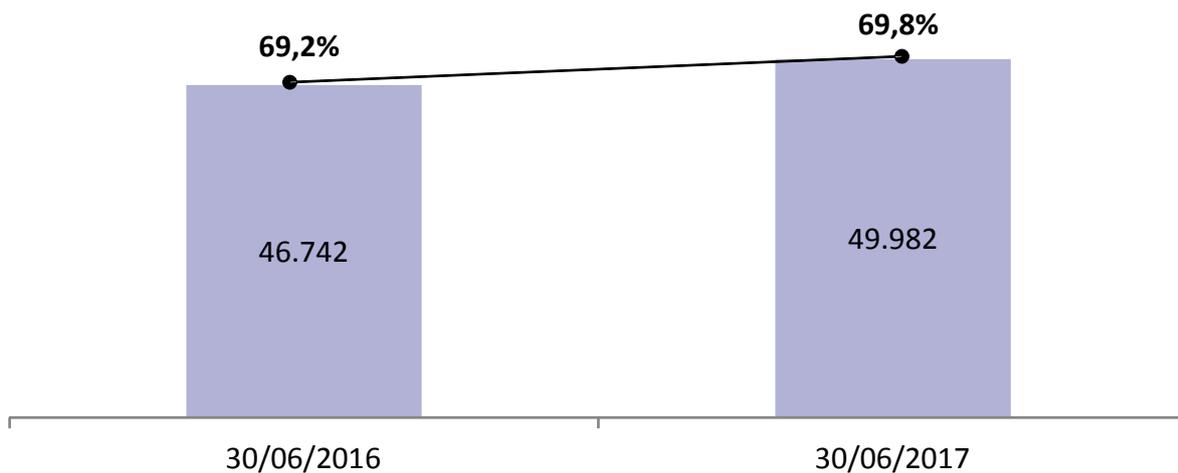
EBITDA

L'**EBITDA** della gestione caratteristica del primo semestre 2017 è pari a 49.982 migliaia di Euro, in incremento del 6,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre l'Ebitda complessivo è pari a 49.689 migliaia di Euro e in aumento del 7,0%. Di seguito una rappresentazione delle variazioni intervenute nel corso del semestre nelle componenti che formano l'EBITDA complessivo.



Come precedentemente commentato, sull'andamento del margine EBITDA complessivo ha influito sostanzialmente l'incremento dei ricavi della gestione caratteristica (anche per l'ampliamento del perimetro immobiliare) ridotto in misura meno che proporzionale da maggiori costi diretti e spese generali. L'**EBITDA MARGIN** della gestione caratteristica è pari a 69,8% in incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di 0,6 punti percentuali.

Ebitda e Ebitda Margin gestione caratteristica

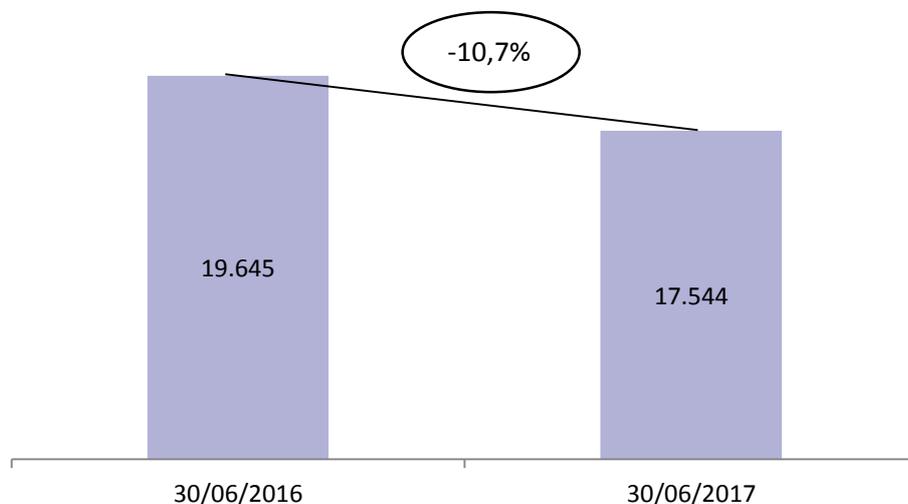


EBIT

L'**EBIT** si è attestato a 68.001 migliaia di Euro, con un aumento del 47,4% rispetto all'analogo periodo del 2016. Sulla variazione, oltre all'incremento dell'Ebitda commentato in precedenza, ha influito la variazione positiva della voce svalutazioni e adeguamenti del fair value, positivi per 18.933 migliaia di Euro rispetto a 358 migliaia di Euro del semestre 2016.

Gestione Finanziaria

Gestione finanziaria



Il saldo della voce “gestione finanziaria” è passato da 19.645 migliaia di Euro del 30 giugno 2016 a 17.544 migliaia di Euro al 30 giugno 2017. Il decremento, di circa 2.101 migliaia di Euro, è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari per effetto dell’estinzione anticipata di alcuni mutui, avvenuta nell’esercizio precedente (Finanziamento BNP e Banco Popolare di Verona) e alla chiusura di un finanziamento ipotecario giunto a naturale scadenza nel dicembre 2016, oltre che ad un minor utilizzo di linee a breve e tassi di interesse in diminuzione. Sulla riduzione della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS.

Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall’incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 300 milioni emesso in data 31 maggio 2016 e al prestito obbligazionario emesso in data 11 gennaio 2017, di importo nominale complessivo pari ad Euro 100 milioni, e dei costi connessi all’ottenimento del rating e alle commissioni connesse alle linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities).

Al 30 giugno 2017, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,91%, in diminuzione rispetto al 3,23% dell’analogo periodo dell’esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,21% rispetto al 3,69% del 30 giugno 2016.

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

Gestione Partecipazione/Straordinaria

Il risultato del semestre, pari a -63 migliaia di Euro, è da imputare principalmente al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Imposte

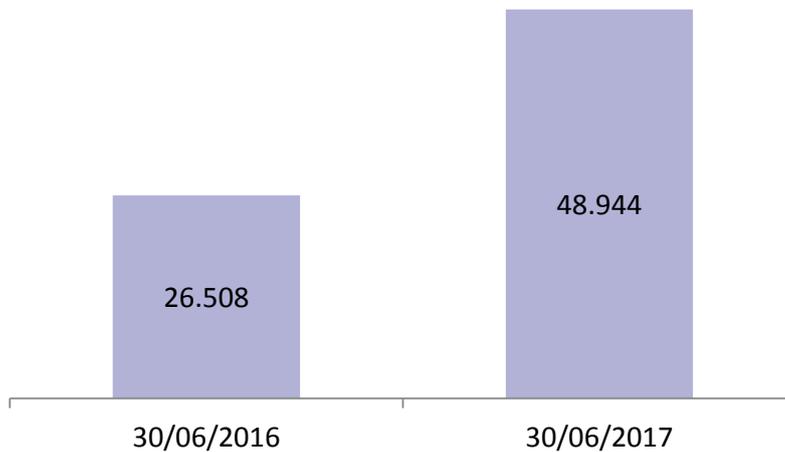
Imposte sul reddito	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Imposte Correnti	656	504	152
Imposte Anticipate, Differite passive e altro	794	(366)	1.160
Imposte sul reddito del periodo	1.450	138	1.312

L’effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta pari a 1.450 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, in incremento di Euro 1.312 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2016. La variazione è dovuta prevalentemente all’adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario.

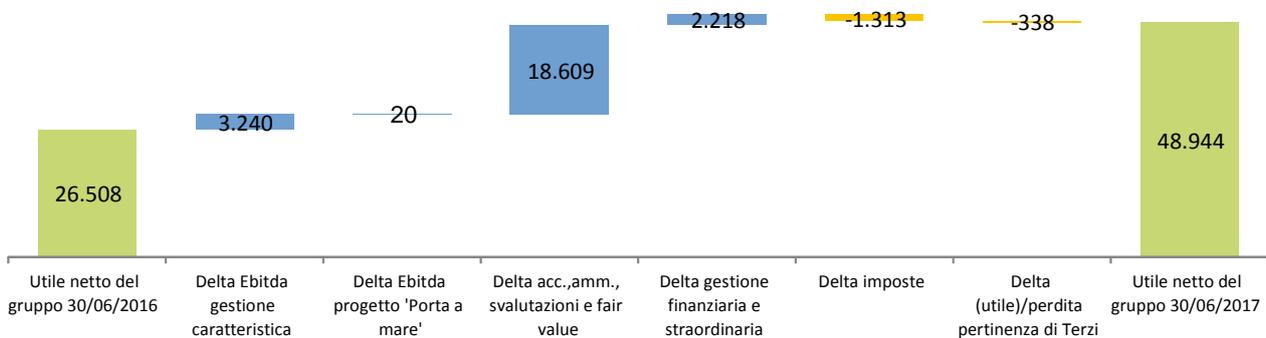
Utile Netto del Gruppo

Gli effetti complessivi di quanto sopra descritto hanno prodotto un utile netto del Gruppo di 48.944 migliaia di Euro, in incremento dell'84,6% rispetto ai 26.508 migliaia di Euro del semestre 2016.

Utile netto del Gruppo



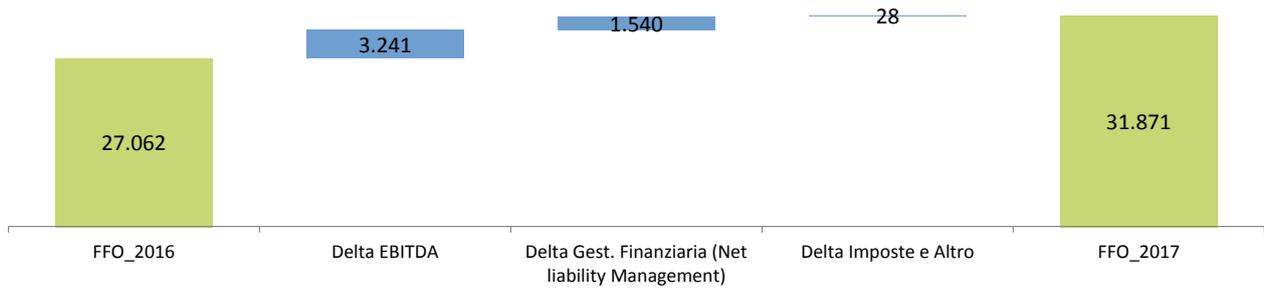
Di seguito viene raffigurata la composizione della variazione dell'utile rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.



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 2017 risulta pari ad Euro 31.871 migliaia, registrando un incremento di Euro 4.809 migliaia, pari al +17,8% 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_2016	CONS_2017	Δ vs cons 2016	Δ%
EBITDA Gestione Caratteristica	46.742	49.982	3.241	6,9%
Gest. Finanziaria Adj	-19.088	-17.548	1.540	-8,1%
Gestione Partecipazione/Straordinaria Adj	-125	0	125	n.a.
Margine Lordo da attività di trading	0	0	0	n.a.
Imposte correnti del periodo Adj	-466	-563	-97	20,9%
FFO	27.062	31.871	4.809	17,8%



1.5. Analisi patrimoniale e finanziaria

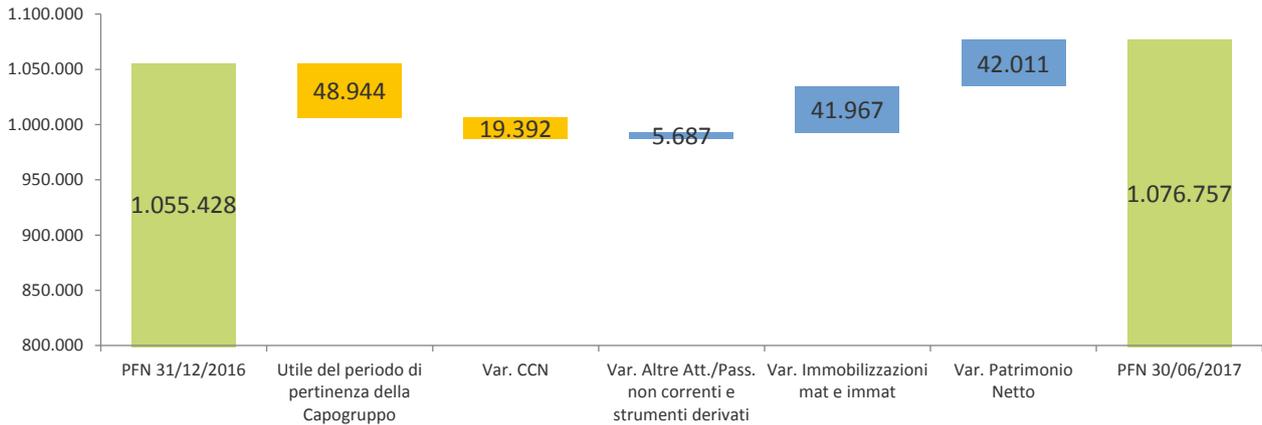
La situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo IGD alla data del 30 giugno 2017, è così sintetizzata:

	30/06/2017	31/12/2016	Δ	%
Investimenti immobiliari	2.127.766	2.050.728	77.038	3,76%
Immobilizzazioni in corso e acconti	40.458	75.004	(34.546)	(46,06%)
Attività immateriali	12.709	12.720	(11)	(0,09%)
Altre attività Materiali	10.535	11.049	(514)	(4,65%)
Crediti vari e altre attività non correnti	89	89	0	0,00%
Partecipazioni	1.702	1.685	17	1,01%
CCN	36.986	56.378	(19.392)	(34,40%)
Fondi	(7.297)	(7.494)	197	(2,63%)
Debiti e altre passività non correnti	(23.176)	(24.656)	1.480	(6,00%)
Imposte differite passive/(attive) nette	(23.985)	(21.901)	(2.084)	9,52%
Totale impieghi	2.175.787	2.153.602	22.185	1,03%
<hr/>				
Totale patrimonio netto di gruppo	1.076.359	1.060.701	15.658	1,48%
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	8.725	(8.725)	(100,00%)
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	22.671	28.748	(6.077)	(21,14%)
PFN	1.076.757	1.055.428	21.329	2,02%
Totale fonti	2.175.787	2.153.602	22.185	1,03%

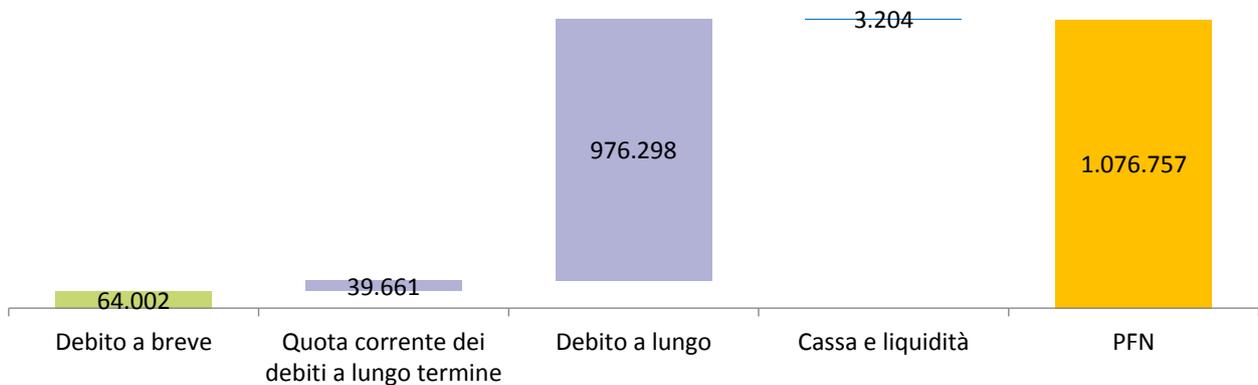
Le principali variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2016, hanno riguardato:

- ✓ gli **Investimenti immobiliari**, che hanno subito un incremento pari a Euro 77.038 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dalla riclassifica negli investimenti immobiliari, per Euro 55.256 migliaia, dei lavori ultimati e, in particolare, dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1° giugno 2017;
 - ✓ dagli adeguamenti al Fair value. In particolare gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 28.091 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 6.801 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 21.290 migliaia;
 - ✓ dai lavori eseguiti ed ultimati per circa 644 migliaia di Euro per fit out e manutenzioni straordinarie nei centri commerciali, in particolare in Città delle Stelle di Ascoli, Centro Borgo e Le Maioliche.
- ✓ le **immobilizzazioni in corso e acconti**, che hanno subito un decremento pari a Euro 34.546 migliaia, determinato principalmente:
 - ✓ dalla riclassifica degli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari per Euro -55.256 migliaia, e relativo prevalentemente all'Ampliamento Esp;
 - ✓ dagli investimenti eseguiti, per un importo complessivo pari a circa Euro 21.199 migliaia, tra cui si segnalano: (i) i lavori dell'ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò di Crema, pari a circa Euro 1.916 migliaia; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 692 migliaia; (iii) i lavori di ultimazione dell'Ampliamento Esp Ravenna, per un importo pari ad Euro 16.061 migliaia; (iv) i lavori di miglioramento sismico su Centro d'Abruzzo, Portogrande, Darsena, Città delle Stelle e Le Porte di Napoli, per un ammontare pari a circa Euro 672 migliaia; (v) i lavori di restyling sulle gallerie del centro Darsena e Città delle Stelle, per un ammontare pari a circa Euro 244 migliaia (vi) i lavori di manutenzione straordinaria e fit out presso alcune gallerie in Romania, per un ammontare pari a circa Euro 1.417 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 197 migliaia, relativi prevalentemente ai lavori di copertura presso il centro commerciale Katanè e Centro Sarca.
 - ✓ alla svalutazioni, per Euro 162 migliaia, dei progetti Ampliamento Portogrande e Officine Storiche (Progetto Porta a Mare).

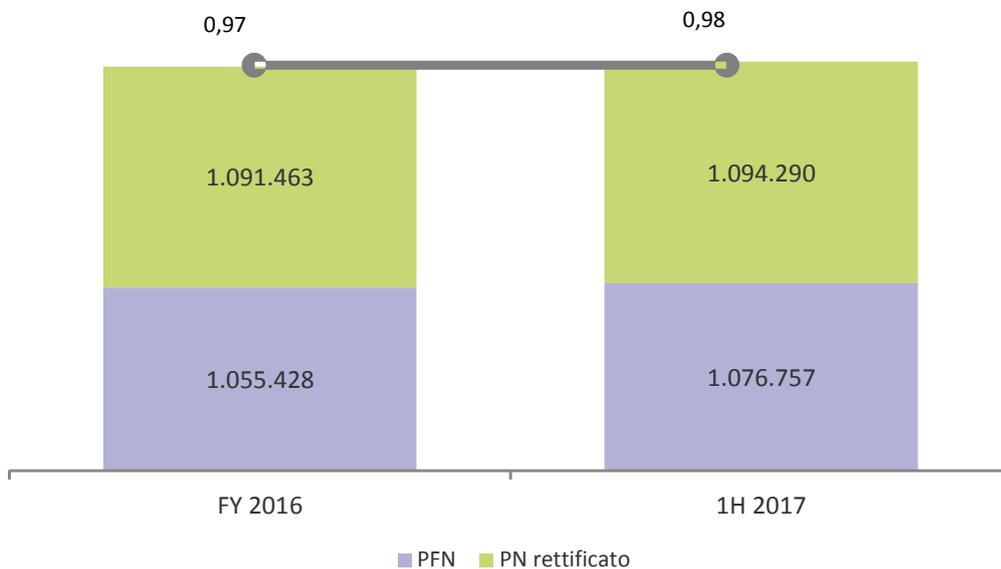
- ✓ Le voci **Altre attività materiali** e **Attività immateriali**, che hanno subito una variazione riconducibile prevalentemente agli ammortamenti del periodo.
- ✓ Il **capitale circolante netto**, che risulta in decremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2016 per Euro 19.392 migliaia, principalmente per effetto: (i) del decremento delle Rimanenze per lavori in corso di costruzione, per un importo pari ad Euro -5.860 migliaia, prevalentemente dovuto alla vendita di 14 unità immobiliari e 14 box e alla svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia; (ii) del decremento delle altre attività correnti per circa 5.992 migliaia di Euro prevalentemente imputabili all'utilizzo del credito Iva; (iii) dall'incremento dei debiti verso fornitori per Euro 4.130 in relazione a debiti sorti nel semestre, non ancora scaduti; (iv) dall'incremento delle passività per imposte, pari a circa Euro 2.244 migliaia, relativo prevalentemente allo stanziamento delle ritenute operate dalla Capogruppo sull'erogazione dei dividendi; (v) dall'incremento delle Altre passività correnti per Euro 1.946 migliaia, per effetto principalmente di fatture emesse nel semestre ma non di competenza e dell'incasso di acconti su unità residenziali oggetto di preliminare di vendita.
- ✓ I **Fondi**, la cui variazione, pari ad Euro +197 migliaia, è principalmente dovuta all'erogazione del salario variabile avvenuta nel semestre.
- ✓ I **Debiti e altre passività non correnti**, la cui variazione, pari ad Euro +1.480 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 -21.901 migliaia ad Euro -23.985 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).
- ✓ Il **Patrimonio netto di Gruppo**, che al 30 giugno 2017, si è attestato a 1.076.359 migliaia di Euro e la variazione di +15.658 migliaia di Euro è dovuta principalmente:
 - alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2016 pari a 36.587 migliaia di Euro;
 - all'adeguamento delle riserve di Cash Flow Hedge relativo ai contratti derivati in essere contabilizzati con il metodo del Cash Flow hedge, pari a circa +3.244 migliaia di Euro per la capogruppo e pari a circa +862 migliaia di Euro per una società controllata;
 - all'iscrizione di Euro 781 migliaia nella riserva di utili a nuovo del Gruppo, derivanti dal maggior prezzo pagato rispetto al patrimonio netto della società Porta Medicea per il riacquisto del 20% del capitale sociale.
 - all'utile del periodo di competenza della Capogruppo per 48.944 migliaia di Euro;
 - alla movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa -24 migliaia di Euro;
- ✓ Il **Capitale e le Riserve attribuibili agli azionisti di minoranza**. A seguito del riacquisto del 20% del capitale sociale della società Porta Medicea S.r.l., non vi sono azionisti di minoranza.
- ✓ Le **(Attività) e Passività nette per strumenti derivati**, che risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente per effetto della valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura.
- ✓ La **Posizione finanziaria netta**, che al 30/06/2017 risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente e presenta una variazione di circa +21.329 migliaia di Euro analiticamente dettagliata nella tabella che segue:



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



Il gearing ratio è dato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e il Patrimonio netto, comprensivo delle interessenze di terzi, e al netto delle riserve di Cash Flow Hedge. Il dato registrato al 30 giugno 2017, pari a 0,98, risulta in lieve aumento rispetto allo 0,97 del 31 dicembre 2016.



Indicatori di Performance EPRA

Il Gruppo IGD ha deciso di riportare alcuni indicatori di performance in conformità alle indicazioni dell'EPRA⁶, riportate nella guida “*EPRA Best Practices Recommendations*”⁷.

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

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

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

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

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. E' 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.

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

⁶ European Public Real estate Association

⁷ Vedere www.epra.com

EPRA Performance Measures		30/06/2016	30/06/2017
1) Vacancy Rate	<i>Italia (gallerie)</i>	4,0%	4,1%
	<i>Italia (ipermercati)</i>	0,0%	0,0%
	Italia	2,7%	2,8%
	Romania	4,9%	3,1%
2) NAV (per azione)		1,31 €	1,38 €
3) NNNAV (per azione)		1,22 €	1,31 €
4) Cost Ratios	including direct vacancy costs	21,2%	19,9%
	excluding direct vacancy costs	18,6%	17,8%
5) Earnings	Totale (€'000)	25.568	29.923
	per azione	0,03 €	0,04 €

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

EPRA NNNAV Calculation	31-dic-16		30-giu-17		Δ%
	€'000	€ p.s.	€'000	€ p.s.	
Numero di azioni Totali	813.045.631		813.045.631		
1) Patrimonio Netto di Gruppo	1.060.701	1,30	1.076.359	1,32	1,5%
<i>Esclude</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	28.748		22.671		-21,1%
Fiscalità differita	23.633		25.635		8,5%
Aviamento da fiscalità differita					
2) EPRA NAV	1.113.083	1,37	1.124.665	1,38	1,0%
<i>Include</i>					
Fair value Strumenti Finanziari	(28.748)		(22.671)		-21,1%
Fair value del debito	(15.749)		(15.187)		-3,6%
Fiscalità differita	(23.633)		(25.635)		8,5%
3) EPRA NNNAV	1.044.952	1,29	1.061.172	1,31	1,6%

Sia il NAV sia il NNNAV risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente (+1% e +1,6% rispettivamente). L'incremento riflette principalmente: (i) la crescita derivante dal risultato ricorrente (FFO); (ii) la variazione positiva del fair value degli immobili; (iii) la variazione positiva 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 2017, oltre alla diversa composizione del debito, sia in termini di duration che in termini di onerosità; (iv) la variazione positiva della Riserva di Cash Flow Hedge, compensato dall'erogazione dei dividendi.

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

 EPRA Cost Ratios	30/06/2016	30/06/2017
Include:		
(i) Administrative/operating expense line per IFRS income statement	-21.127	-21.928
(ii) <i>Net service charge costs/fees</i>	1.228	1.530
(iii) Management fees less actual/estimated profit element	2402	2.653
(iv) <i>Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits</i>	4	369
(v) Share of Joint Ventures expenses		
Exclude (if part of the above):		
(vi) <i>Investment Property depreciation</i>		
(vii) Ground rent costs	5.060	5.101
(viii) <i>Service charge costs recovered through rents but not separately invoiced</i>		
EPRA Costs (including direct vacancy costs) (A)	-12.433	-12.275
(ix) <i>Direct vacancy costs</i>	-1.493	-1.309
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs) (B)	-10.941	-10.966
(x) <i>Gross Rental Income less ground rent costs - per IFRS</i>	59.924	63.285
(xi) Less: service fee and service charge costs components of Gross Rental Income (if relevant) (x)	-1.228	-1.530
(xii) <i>Add: share of Joint Ventures (Gross Rental Income less ground rent costs)</i>		
Gross Rental Income (C)	58.697	61.755
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs) (A/C)	21,2%	19,9%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs) (B/C)	18,6%	17,8%

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

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

 EPRA Earnings & Earnings Per Share	30/06/2016	30/06/2017
Earnings per IFRS income statement	26.508	48.944
<i>EPRA Earnings Adjustments:</i>		
(i) Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	-358	-18.933
(ii) Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	53	63
(iii) Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties	-13	-4
(iv) Tax on profits or losses on disposals	4	1
(v) Negative goodwill / goodwill impairment	0	0
(vi) Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	461	0
(vii) Acquisition costs on share deals and non-controlling joint venture interests	0	0
(viii) Deferred tax in respect of EPRA adjustments	-1.374	-148
(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	287	0
EPRA Earnings	25.568	29.923
<i>Company specific adjustments:</i>		
(a) General provisions and depreciations	655	620
(b) Non-controlling interests in respect of the above	-626	0
(c) Tax on profits or losses on disposals	-4	-1
(d) Contingent tax	31	-18
(e) Other deferred tax	978	961
(f) Capitalized interests	0	-1
(G) Current Tax	119	152
(H) Other Adjustment for no core activities	342	235
Company specific Adjusted Earnings	27.062	31.871
Earnings Per Share		
Numero azioni	813.045.631	813.045.631
Earnings Per Share	€ 0,03	€ 0,04

Il dato al 30 giugno 2017 registra un significativo incremento di 4.355 migliaia di Euro pari a +17% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale incremento risulta essere sostanzialmente in linea con l'incremento dell'FFO; le principali differenze con l'FFO (Company specific Adjusted Earnings) sono evidenziate in dettaglio nella tabella.

1.6. Il titolo

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

Il titolo IGD è inoltre incluso nei seguenti indici:

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

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index

EPRA: European Public Real Estate Association

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

IEIF: Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière

FTSE ECPI Italia SRI Benchmark

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

Codici dell'azione IGD:

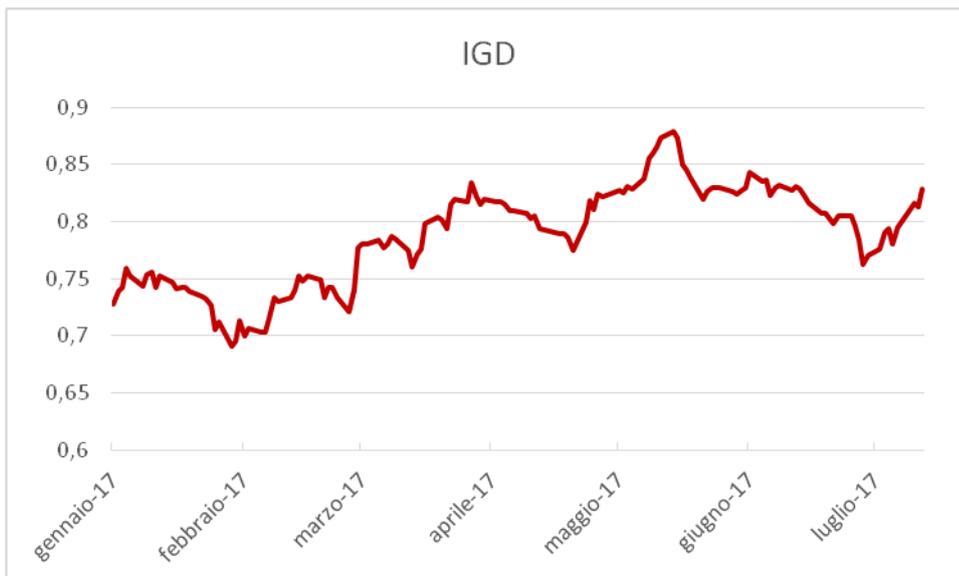
RIC: IGD.MI

BLOOM: IGD IM

ISIN: IT0003745889

Il capitale sociale sottoscritto e versato di IGD SIIQ SpA al 30 giugno 2017 è pari a 599.760.278,16 euro, suddiviso in 813.045.631 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Andamento del prezzo dell'azione IGD

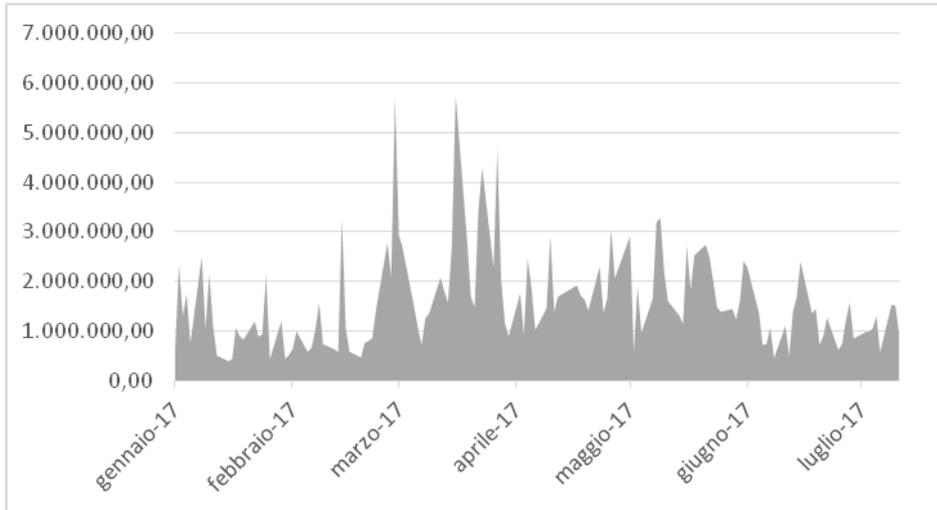


Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nell'arco dei primi sei mesi del 2017 il prezzo del titolo IGD ha messo a segno un **progresso del 6,5%**, muovendosi da 0,724 euro del 30 dicembre 2016 per raggiungere 0,771 euro il 30 giugno 2017.

Nel periodo considerato, il prezzo massimo di periodo è stato raggiunto il 15 maggio 2017, a 0,879 euro, come picco di un movimento ascendente avviato il 30 gennaio 2017, in corrispondenza del minimo del semestre, a 0,691 euro. La differenza tra massimo e minimo nel periodo è stata pari al 27,2%.

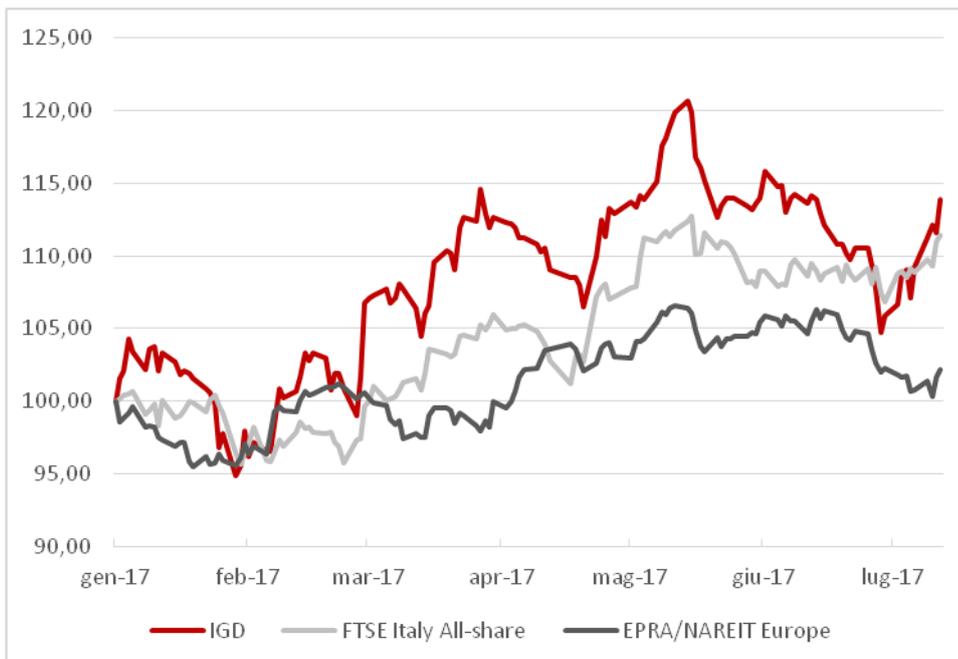
Andamento dei volumi dell'azione IGD



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana

Nella prima metà del 2017 si è assistito a un **miglioramento del profilo di liquidità del titolo IGD**, che ha fatto registrare volumi medi giornalieri pari a 1,60 milioni di pezzi, in aumento sia rispetto al numero di pezzi scambiati nel primo semestre 2016 (1,31 milioni) sia rispetto ai volumi medi dell'intero 2016 (1,22 milioni).

Andamento del prezzo dell'azione IGD a confronto con gli indici FTSE Italy All-Share ed EPRA NAREIT Europe (base 2.1.2017 = 100)



Fonte: Elaborazioni IGD su dati Borsa Italiana ed EPRA

L'andamento del prezzo di IGD nei primi sei mesi del 2017, se posto a confronto con quello degli indici di riferimento, evidenzia una performance paragonabile a quella dell'indice del listino italiano e, d'altro lato, una performance nettamente migliore rispetto all'indice del settore immobiliare europeo. A fronte del progresso del 6,5% del prezzo dell'azione IGD, nel primo semestre 2017 l'indice FTSE Italy All-Share ha infatti messo a segno un rialzo dell'8,6%, mentre l'indice EPRA NAREIT Europe è cresciuto del 2,8%.

In generale nella prima parte del 2017 i mercati azionari europei hanno beneficiato delle migliori prospettive economiche, sostenute da una revisione al rialzo delle stime del PIL dei Paesi UE. Le performance dei mercati hanno inoltre riflesso in senso positivo la riduzione del rischio politico percepito in seguito ai risultati emersi dalle elezioni in Olanda e in Francia, che hanno dato nuova forza alla visione europeista. Per quanto riguarda l'Italia, ha giocato un ruolo positivo il venir meno dei timori di elezioni politiche anticipate nel prossimo autunno.

Ha perciò progressivamente preso corpo la percezione che i mercati dell'Eurozona presentino meno rischi, dal punto di vista di molti investitori, rispetto alle incertezze che caratterizzano gli USA, con la nuova presidenza, o il Regno Unito, con la complessa gestione della Brexit.

Questo insieme di fattori, articolati in migliori aspettative economiche e minore rischio politico, ha perciò guidato il movimento al rialzo dei mercati azionari europei nella prima metà del 2017, pur in uno scenario in cui è chiaro che il Quantitative Easing si appresta a esaurirsi e si andrà verso tassi crescenti.

Alla fine di giugno, le parole del Presidente della BCE, Mario Draghi, sono state prevalentemente interpretate nei mercati finanziari nell'ottica di suggerire una riduzione degli stimoli monetari più prossima di quanto ci si attendesse in precedenza: fatto che ha rafforzato il cambio €/US\$ e provocato una netta ascesa dei rendimenti obbligazionari.

I prezzi dei titoli del settore immobiliare, che tipicamente presentano una forte correlazione con l'andamento dei tassi d'interesse, hanno perciò sofferto in generale in Europa, indebolendosi ulteriormente nella prima settimana di luglio nonostante i risultati trimestrali delle società del comparto fossero stati in larga parte superiori o in linea con le attese.

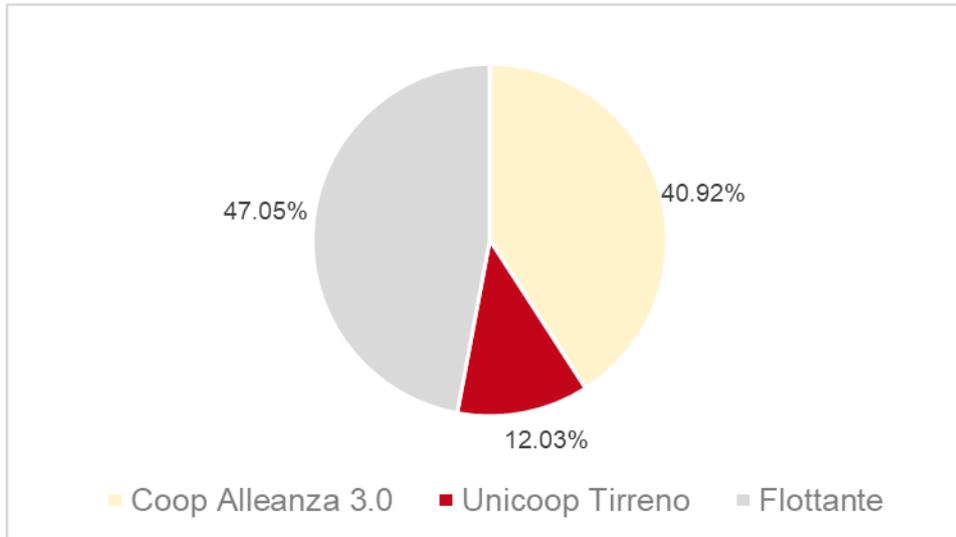
Il titolo IGD, per quanto possa a tratti avere risentito negativamente di rendimenti obbligazionari in crescita come il resto del comparto immobiliare, ha mostrato una dinamica nettamente più brillante rispetto all'indice settoriale di riferimento.

La soluzione delle criticità che da tempo affliggevano il sistema bancario italiano ha ridotto il rischio-Paese e permesso all'indice FTSE Italy All-Share di avviare a fine giugno un robusto movimento al rialzo, al quale lo stesso titolo IGD ha preso parte nelle ultime settimane.

Forte dei solidi fondamentali, testimoniati dai risultati dell'esercizio 2016 e dalla prima trimestrale del 2017, e sostenuto da multipli contenuti in termini di P/NAV, alla data del 13 luglio 2017 IGD sovraperforma anche rispetto all'indice del mercato azionario italiano.

A fine giugno 2017 il **target price di consensus** dei sette broker che coprono il titolo è pari a **1,02 euro**. Sulla base dell'ampio **potenziale di rivalutazione** che gli analisti vedono rispetto alle quotazioni di mercato, le raccomandazioni dei broker sono in larghissima maggioranza rappresentate da suggerimenti di acquisto del titolo (Buy o Outperform), con una sola raccomandazione neutrale e nessun suggerimento di vendita.

Azionisti con quote superiori al 5%



Fonte: Consob

Con un flottante che incide per il 47,05%, di fatto **il mercato controlla la singola quota più importante del capitale di IGD**. I due azionisti di riferimento mantengono le proprie partecipazioni stabili, rispettivamente al 40,92% per Coop Alleanza 3.0 e al 12,03% per Unicoop Tirreno.

Non ci sono altri azionisti con quote rilevanti, ovvero che superino il 5% del capitale, dopo che Soros Fund Management nel mese di marzo 2017 ha liquidato la propria partecipazione del 5,39%.

Nelle settimane seguenti il disinvestimento di Soros Fund Management, da segnalare la quota del 4,1% concentrata nel portafoglio di un altro investitore istituzionale internazionale, GWM Group Investment Management (fonte: monitoraggio diretto IGD).

Attività di Investor Relations

Le attività di Investor Relations di IGD nella prima parte del 2017 hanno visto il management impegnato in una fitta serie di incontri sulle principali piazze europee: Londra, Parigi, Amsterdam, Bruxelles, Lussemburgo, Milano, Copenaghen, Helsinki e Stoccolma.

Attraverso la collaborazione con cinque diversi broker, la società ha pertanto potuto coltivare i rapporti con i propri azionisti e aprirsi a nuove opportunità, presentando la propria equity story a investitori istituzionali mai incontrati in precedenza, come in occasione del roadshow condotto nei Paesi Scandinavi.

Nel primo semestre 2017 IGD ha inoltre partecipato a due eventi organizzati da Borsa Italiana, rispettivamente a Londra e a Milano, oltre alla ISMO Conference di Banca IMI a Parigi e alla Investor Conference di Unicredit Kepler Cheuvreux a Milano. Successivamente al 30 giugno, il 10 luglio 2017 IGD ha inoltre preso parte al Sustainability Day organizzato a Milano da Borsa Italiana, incontrando investitori generalisti interessati ad approfondire le tematiche ESG, oltre a investitori che gestiscono portafogli dedicati ai temi della responsabilità sociale (SRI).

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

- il 28 febbraio, per commentare i risultati del Bilancio Annuale 2016;
- il 9 maggio, per offrire una lettura della performance del primo trimestre 2017.

La Società ha inoltre organizzato due field trip presso il CentroSarca di Milano e un Investor Day - il primo nella storia di IGD - che ha permesso a oltre 20 tra investitori ed analisti di visitare alcuni dei centri commerciali più performanti e rilevanti del portafoglio: ESP a Ravenna, di cui era stato poco prima inaugurato l'ampliamento, e Puntadiferro a Forlì.

Complessivamente nel corso del primo semestre 2017 IGD ha incontrato quasi 80 istituzioni.

1.7. Eventi rilevanti del semestre

Eventi societari

In data 19 gennaio 2017 il Consiglio di Amministrazione di Igd Siiq S.p.A. ha deliberato – ai sensi dell’art. 2505, secondo comma, cod. civ. e 22 dello statuto sociale – di approvare l’operazione di fusione per incorporazione delle società interamente controllate IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. e PUNTA DI FERRO SIINQ S.p.A. Nella stessa data, l’operazione di fusione è stata approvata, per quanto di rispettiva competenza, dalle assemblee straordinarie delle Società Incorporande.

Il 28 febbraio 2017 il Consiglio di amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio di esercizio e il Bilancio Consolidato, proponendo all’Assemblea un dividendo pari a 0,045 Euro per ogni azione in circolazione; ha inoltre approvato per la prima volta il Bilancio di sostenibilità relativo all’esercizio 2016 congiuntamente al Bilancio Civilistico.

Il Consiglio d’Amministrazione di IGD ha infine approvato la Relazione sul Governo Societario e Assetti Proprietari, inserita all’interno del fascicolo di Bilancio, e la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Remunerazione.

In data 27 marzo 2017 è stato sottoscritto ed in pari data iscritto presso il competente ufficio del Registro delle Imprese l’atto di fusione per incorporazione delle società interamente controllate IGD PROPERTY SIINQ S.p.A. e PUNTA DI FERRO SIINQ S.p.A. in IGD SIIQ. Gli effetti civilistici della fusione decorrono dal 1° aprile 2017; gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2017.

In data 12 aprile 2017 l’Assemblea degli Azionisti di IGD ha approvato il Bilancio di Esercizio 2016 così come presentato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 28 febbraio 2017 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,045 per azione. Il dividendo è stato messo in pagamento con stacco della cedola n. 17 in data 22 maggio 2017, a partire dal 24 maggio 2017 (*record date* il 23 maggio 2017).

Il dividendo distribuito, pari a Euro 0,045 per azione (per complessivi € 36.587.053,40), è così composto:

- ✓ Euro 0,026882 per azione: utili e riserve di utili a nuovo derivanti dalla gestione esente, come tali da assoggettare alle regole ordinariamente previste dalla legge n. 296/2006 per gli utili derivanti da tale gestione;
- ✓ Euro 0,018118 per azione: riserve di capitale.

L’Assemblea ha inoltre votato in senso favorevole in merito alla prima sezione della “Relazione sulla Remunerazione”, già approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 febbraio 2017, 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.

Al termine dell’Assemblea il Presidente Gilberto Coffari ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione, rimanendo in carica quale Amministratore della Società.

In data 19 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Elio Gasperoni, già amministratore di IGD SIIQ e Vice Presidente di Coop Alleanza 3.0, quale nuovo Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In data 15 giugno 2017 John Matthew Lentz ha rassegnato le dimissioni dalla carica di amministratore indipendente di Igd.

In data 26 giugno è stato sciolto l’accordo quadro con il Gruppo CMB nel progetto Porta a Mare. L’operazione ha determinato il riacquisto del 20% del capitale sociale di Porta Medicea per ca. 9,5 milioni di Euro e la vendita di 14 unità residenziale e 14 box auto, per ca. 4 milioni di Euro.

Investimenti

Nel corso del semestre il Gruppo IGD ha proseguito l'attività di sviluppo del Progetto Porta a Mare - Officine, dell'ampliamento (Esp e Gran Rondò) oltre a lavori di manutenzione straordinaria. Tra questi si segnalano:

Progetto "Porta a Mare"

Sono proseguiti i lavori di realizzazione del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 370 migliaia, relativo alla destinazione residenziale, mentre i lavori relativi al comparto commerciale sono risultati pari a circa Euro 692 migliaia, la cui ultimazione è prevista per il secondo semestre 2018.



Ampliamento Esp

Il 1° giugno 2017 è stato inaugurato l'ampliamento della Galleria Commerciale di ESP a Ravenna. Il tasso di occupazione dell'ampliamento è pari al 97% (100% nella parte già esistente).

Nel semestre i lavori ultimati per l'esecuzione di opere edili ed impiantistica sono stati pari a circa Euro 16.061 migliaia. L'investimento complessivo di IGD per l'ampliamento della Galleria è stato pari a circa 51 milioni di Euro, comprensivi di circa 5,7 milioni di Euro per opere di urbanizzazione primarie e secondarie.

In fase realizzativa sono state compiute scelte in linea con l'impegno orientato alla sostenibilità ambientale di IGD: è stata garantita l'illuminazione con tecnologia a led e realizzato l'impianto per il riuso delle acque meteoriche per usi non potabili. Inoltre, sono stati inseriti dei pannelli fotovoltaici sulla copertura del nuovo edificio, creando così un impianto in grado di produrre energia pulita utile a soddisfare parte del fabbisogno della nuova galleria.



Ampliamento Gran Rondò

Nel semestre sono iniziati i lavori per la realizzazione di una media superficie di vendita e di un parcheggio multipiano adiacente alla galleria commerciale Gran Rondò di Crema, per un importo pari a circa Euro 1.916 migliaia, prevalentemente composti da oneri di urbanizzazione e lavori di costruzione relativi al parcheggio. L'apertura è prevista per il primo semestre 2018.



Rimodulazione spazi Città delle Stelle

Nel corso del semestre, a seguito della riduzione e restyling dell'ipermercato all'interno del centro commerciale Città delle Stelle, sono stati avviati i lavori di rimodulazione degli spazi che prevede un incremento della GLA di circa 4.150 mq e un investimento complessivo di circa Euro 1,4 milioni. L'ultimazione dei lavori è prevista alla fine del secondo semestre 2017. Al 30 giugno 2017 l'avanzamento è pari ad Euro 188 migliaia.

Altri

Nel corso del semestre 2017 sono stati ultimati lavori di fit out e manutenzioni straordinarie su impianti relativi alla galleria del centro commerciale Città delle Stelle (Euro 63 migliaia), all'ipermercato di Lugo (Euro 58 migliaia), alla galleria Le Maioliche (Euro 121 migliaia), alla galleria Centro Borgo (Euro 102 migliaia), alla galleria del centro commerciale di Porto Grande (Euro 92 migliaia), oltre ad interventi minori per Euro 208 migliaia in altri centri commerciali in Italia.

Sono inoltre proseguiti, e risultano tuttora in corso, i lavori di manutenzioni straordinarie relativi (i) ai lavori di miglioramento sismico su alcuni centri commerciali, per un ammontare pari ad Euro 672 migliaia, di restyling su Darsena, per un ammontare pari a circa Euro 56 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 197 migliaia, relativi prevalentemente ai lavori di copertura presso il centro commerciale Katanè e ai lavori di impermeabilizzazione presso il centro commerciale Sarca; (ii) ai lavori presso alcuni centri commerciali rumeni, per un ammontare pari a circa Euro 1.417 migliaia.

Nella tabella seguente sono indicati gli investimenti eseguiti al 30 giugno 2017:

	30/06/2017
	Euro/mln
Investimenti Immobiliari	0,64
Investimenti Immobiliari- Ampliamento Esp	16,06
Immobilizzazioni in corso	5,14
altre immobilizzazioni materiali	0,01
Totale investimenti in immobilizzazioni	21,86
Rimanenze per lavori in corso Progetto Porta a Mare	0,37
Totale investimenti	22,23

Finanziamenti

In data 11 gennaio 2017 è avvenuto il regolamento del prestito obbligazionario rivolto esclusivamente a investitori qualificati, non garantito e non convertibile, di importo nominale complessivo pari ad Euro 100.000.000,00, con scadenza in sette anni e cedola lorda annua fissa pari al 2,25%.

In data 6 aprile 2017 è giunto a scadenza il contratto di Interest rate swap stipulato con BNP Paribas posto a copertura del finanziamento ipotecario, gravante sul Centro Commerciale Centro Sarca – Sesto San Giovanni, stipulato con Unipol Banca con un importo residuo al 30 giugno 2017 pari a nominali Euro 69,25 milioni e scadenza 6 aprile 2027.

In data 8 giugno 2017 sono stati stipulati due contratti di Interest Rate Swap, su un nozionale pari ad Euro 34,625 milioni ciascuno, con Banca intesa e BNL con data iniziale 6 luglio 2017 e scadenza finale 6 aprile 2027, che prevedono un tasso fisso da pagare pari allo 0,5925% e un tasso variabile da incassare pari ad Euribor 3mesi.

1.8. Il Portafoglio Immobiliare

Di seguito si riportano le principali informazioni sull'andamento del mercato immobiliare retail italiano e rumeno nel primo semestre 2017 ad integrazione dei dati delle performance del Portafoglio immobiliare del Gruppo IGD SIIQ Spa per permetterne una loro maggiore comprensione.

Il mercato immobiliare commerciale italiano

Il primo semestre 2017 è stato brillante ed ha registrato un volume di capitale investito nell'immobiliare commerciale in Italia di circa 5,8 miliardi di euro, più 58% rispetto allo stesso semestre del 2016, con una crescita a due cifre in tutti i settori eccetto il settore mixed-use.

Il settore uffici ha registrato la maggior quota di investimenti con 2 miliardi di Euro (+30% rispetto al primo semestre 2016); il settore retail ha raggiunto la quota di 1,2 miliardi di Euro (+76% rispetto al primo semestre 2016); il settore degli alternative ha performato molto bene registrando investimenti per 992 milioni di Euro (quasi il doppio rispetto al primo semestre 2016); la logistica ha continuato la sua crescita raggiungendo la quota di circa 800 milioni di Euro di investimenti (+291% rispetto allo stesso periodo del 2016) ed infine anche il settore degli Hotel con 770 milioni di Euro ha registrato una crescita significativa (+49% rispetto al primo semestre 2016).

SETTORI	H1 2016	H1 2017	Q2 2017	Var. % H1 16 - H1 17
Hotel	516	770	693	49%
Industrial & Logistics	195	762	659	291%
Mixed-Use	208	27	27	-87%
Uffici	1.550	2.012	1.066	30%
Altro	507	992	778	96%
Retail	680	1.198	753	76%
TOTALE	3.655	5.761	3.976	58%

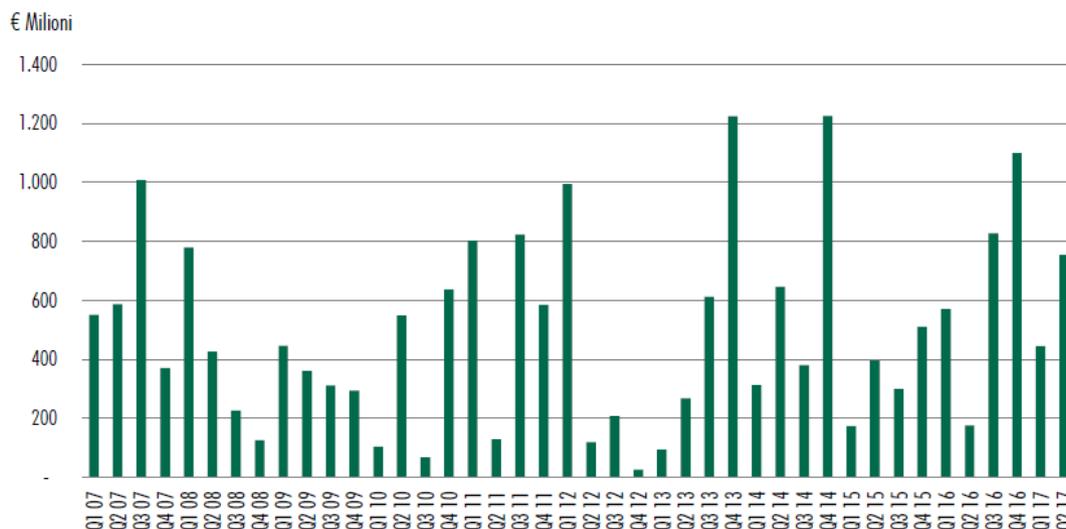
Fonte: CBRE Research

Il Mercato immobiliare commerciale retail italiano

Il primo semestre del 2017 ha registrato una forte crescita del mercato immobiliare retail rispetto all'anno precedente con un totale investimenti di circa 1,198 miliardi di euro, quasi il doppio rispetto al semestre 2016. Anche nel primo semestre 2017 si è confermata la netta prevalenza di investitori stranieri (circa l'80%) rispetto a quelli nazionali.

Investimenti retail in Italia (fonte CBRE) 2007-2017:

Grafico 6: Evoluzione degli investimenti retail in Italia



Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

I rendimenti nel primo semestre 2017 sono rimasti stabili rispetto al semestre precedente salvo una minima contrazione (10 bps) dei tassi prime degli High street e Shopping Center.

Tabella 1: Rendimenti immobiliari netti in Italia, Retail

Rendimenti (%)	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	Q1 17	Q2 17
High Street Prime	3,50	3,50	3,50	3,25	3,15	3,15
High Street Secondary	5,00	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75
Shopping Centre Prime	5,00	5,00	5,00	5,00	4,90	4,90
SC Good Secondary	6,00	6,00	6,00	5,90	5,90	5,90
Retail Park Prime	6,00	6,00	5,90	5,90	5,90	5,90
Retail Park Good Secondary	7,25	7,25	7,00	7,00	6,50	6,50

Fonte: CBRE Research, Q2 2017.

(fonte: CBRE)

Le principali transazioni del primo semestre 2017 sono state il flagship store H&M di Piazza Duomo a Milano e il Centro Commerciale Le Befane di Rimini che ha visto come acquirente la tedesca Union.

L'offerta e pipeline settore retail

Nel primo semestre 2017 sono stati completati 180.000 mq di nuova GLA che hanno portato lo stock totale di mq retail a circa 17,3 milioni.

Nel primo semestre del 2017 le principali aperture sono state il Centro Commerciale “Adigeo” di Verona di circa 42 mila mq di GLA; il Centro Commerciale Brinpark (BR) di circa 17.000 mq di GLA e Delta PO Outlet di Rovigo di circa 20.000 mq di GLA a cui si sono aggiunti gli ampliamenti del Centro Commerciale OrioCenter a Bergamo, del Centro Commerciale ESP di Ravenna e del Veneto Design Outlet di Noventa Piave.

La crescita di nuovo stock retail per il 2017 si stima in linea con il 2016 per circa 310.000 mq di nuova GLA.

Nel biennio 2018-2019 si stima una pipeline in realizzazione di circa 570.000 mq di GLA di cui il 30% già in fase di costruzione.

L’interesse dei retailers per il mercato italiano rimane anche questo semestre alto ed ha portato ad una leggera contrazione dei canoni di affitto per gli asset prime. Il primo semestre del 2017, in occasione dell’ampliamento di OrioCenter, ha visto l’ingresso nel mercato retail italiani di tre nuovi brand: Thule, Under Armour e Wagamama.

Mercato immobiliare commerciale rumeno

Nel primo semestre 2017 non si segnalano transazioni immobiliari rilevanti nel settore retail del mercato rumeno. Si sono registrati invece l’ingresso di nuovi brand di casa madre spagnola e francese:

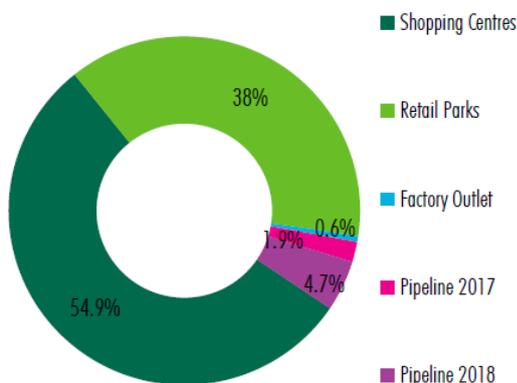
Table 1: Relevant new entries H1 2017

Retailer	Country of origin	Scheme
Stradivarius Man	Spain	ParkLake
Uterque	Spain	Baneasa Shopping City
Longchamp	France	Baneasa Shopping City
Nanos	Spain	Promenada

Source: CBRE Research, Q2 2017

La fotografia dello stock al primo semestre 2017 di mq retail registra un volume di 3,41 milioni di mq di GLA concentrati per circa il 70% nelle prime 11 città della Romania, di cui il 47% solo nella città di Bucharest.

Chart 1: Modern stock per retail format as of H1 2017, including pipeline 2018 - 2019



Source: CBRE Research, Q2 2017

Il primo semestre del 2017 ha registrato l'unica nuova apertura del Centro Platinia in Cluji Napoca di 11.000 mq di GLA.

Table 2: Schemes to be completed by the end of 2017

Scheme	Surface (Sq m)	Owner / Developer
Prima Shops Oradea (extension)	5,000	Oasis Retail & Consulting
Shopping City Ramnicu Valcea	27,900	NEPI
Bistrita Retail Park	15,000	Element Development
Shopping City Galati (extension)	21,000	NEPI

Nel primo semestre del 2017 lo yield medio dei Centri Commerciali prime si è contratto dello 0,25% a 7,00% mentre i canoni sono rimati stabili tra i 40€-60€ mq/mese.

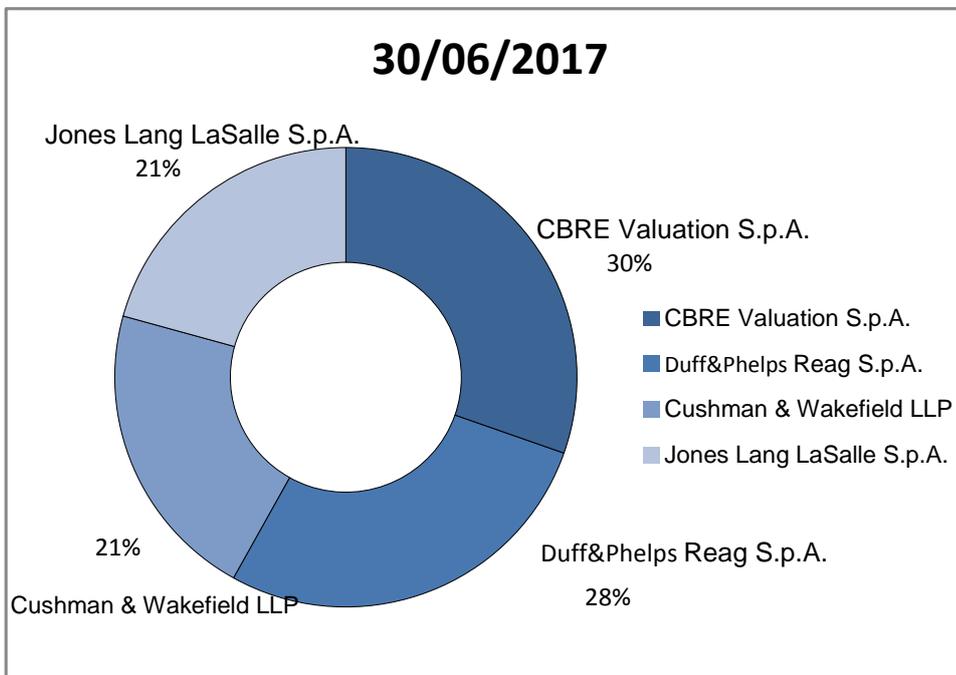
Per il futuro si prevede un basso tasso di nuove aperture e un maggior dinamismo nelle attività di ampliamento/rinnovamento degli asset esistenti.

PATRIMONIO DI PROPRIETA'

Al 30 giugno 2017 il 96% del valore del Portafoglio del Gruppo Igd è costituito da immobili a reddito distribuiti nel territorio italiano e romeno, il restante 4% da immobilizzazioni in fase di realizzazione presenti esclusivamente sul territorio italiano.

Le società di servizi immobiliari che valutano il portafoglio immobiliare del Gruppo sono CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A..

Al 30 giugno 2017 la percentuale di ripartizione del portafoglio immobiliare di IGD tra i quattro valutatori in base al fair value risultava la seguente:



Di seguito vengono riportati i compensi maturati nel primo semestre del 2017 dai periti indipendenti:

Compensi al 30 giugno 2017 (importi in migliaia di Euro)		€/migliaia
CBRE Valuation SPA	Compensi per valutazioni	68,5
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	68,5
Duff&Phelps Reag S.p.A.	Compensi per valutazioni	71,8
	Altri compensi	9,3
	Totale compensi	81,1
Cushman & Wakefield LLP	Compensi per valutazioni	42,4
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	42,4
Jones Lang LaSalle S.p.A.	Compensi per valutazioni	33,9
	Altri compensi	0,0
	Totale compensi	33,9

Con le valutazioni al 30 giugno 2017 il patrimonio immobiliare complessivo del Gruppo IGD SIIQ SPA ha raggiunto il valore di mercato di circa Euro 2.210 milioni.

Le categorie di immobili di cui si compone il Portafoglio immobiliare del Gruppo al 30 giugno 2017 sono:

- ✓ “Iper e super”: venticinque immobili per un totale di circa 270.000 mq di GLA, distribuiti su otto regioni del territorio italiano. Nel primo semestre del 2017 l’Iper Miralfiore di Pesaro ha assorbito un negozio adiacente classificato fino al semestre precedente nella categoria “ALTRO”, ed ha raggiunto la dimensione di 10.400 mq di GLA
- ✓ “Gallerie e retail park”: ventidue immobili per un totale di circa 355.000 mq di GLA, distribuiti su dieci regioni del territorio italiano. La categoria immobiliare Gallerie e Retail Park nel primo semestre del 2017 ha registrato un incremento di 19.000 mq di GLA con il completamento dell’ampliamento della Galleria ESP di Ravenna inaugurata il 1° giugno. A seguito del completamento dell’ampliamento la Galleria ESP ha raggiunto la dimensione di 30.000 mq di GLA.
- ✓ “City center”, immobili di natura commerciale siti nelle principali vie commerciali di centri urbani.
Al 30 giugno 2017 questa categoria di immobili è costituita dal complesso immobiliare commerciale denominato Piastra Mazzini di Livorno di circa 7.500 mq di GLA.
- ✓ “Altro”: quattro immobili ad uso vario pertinenti ad immobili commerciali di proprietà o immobili adibiti ad uso ufficio, per un totale di circa 2.600 mq di GLA. Nel primo semestre 2017, il negozio adibito ad agenzia viaggi Robintur di Pesaro è stato riclassificato nella categoria immobiliare Iper/super poiché accorpato con l’iper Miralfiore.
- ✓ “Progetto Porta a Mare”: un complesso immobiliare multifunzionale in corso di realizzazione per un totale residuo di circa 60.000 mq di superficie, sito nella zona portuale di Livorno.
- ✓ “Iniziativa di sviluppo dirette”: con il completamento dell’ ampliamento Galleria ESP questa categoria di asset è costituita da un’unica area sita in prossimità del Centro Commerciale Porto Grande, destinata ad ampliamenti del rispettivo centro commerciale per circa 5.000 mq di GLA.
- ✓ “Winmarkt”: un portafoglio di quattordici immobili a uso commerciale ed un immobile ad uso uffici distribuiti sul territorio rumeno per circa 92.000 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.

ANALISI DI DETTAGLIO DEL PATRIMONIO DI PROPRIETA’

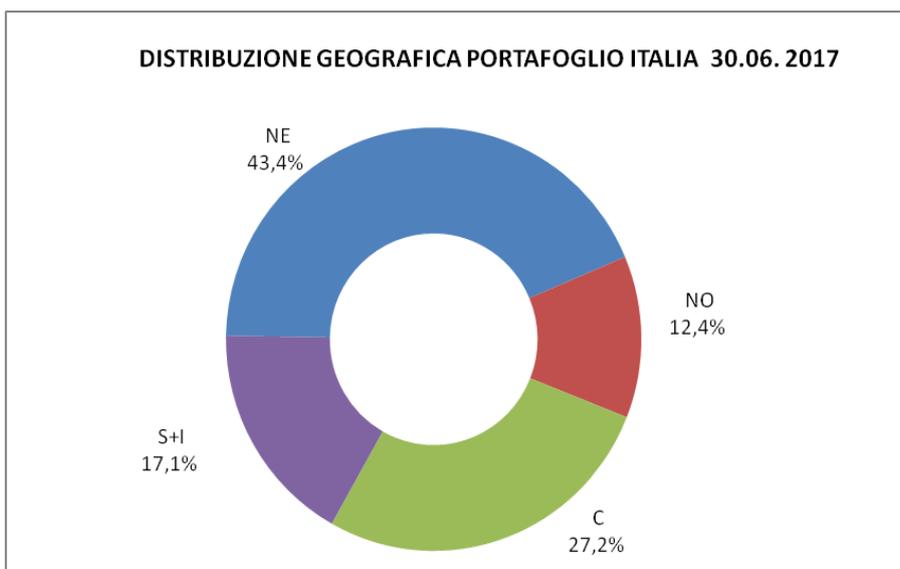
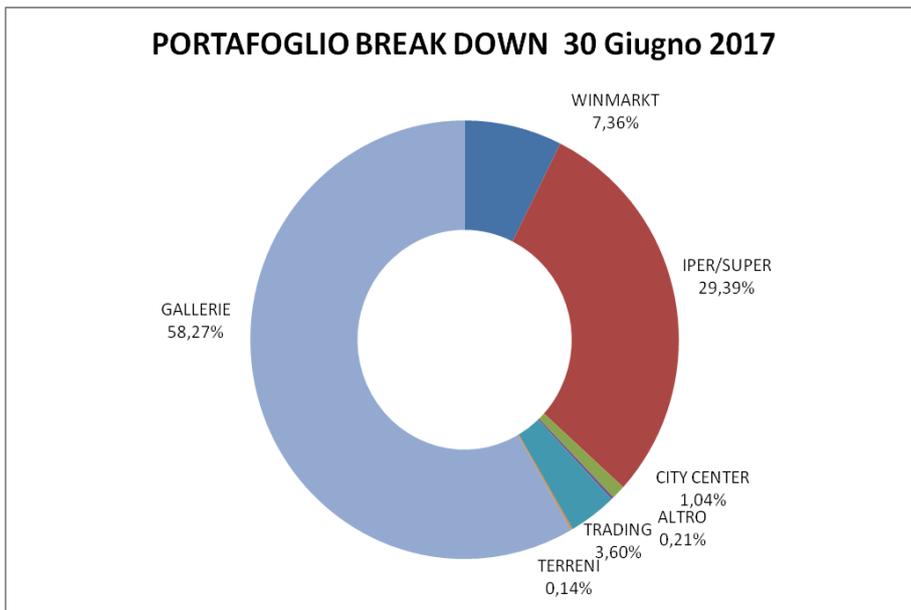
DISLOCAZIONE GEOGRAFICA E DETTAGLIO COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO

Le unità immobiliari di IGD in Italia raggiungono quota 55 (incluso il 50% del Centro Commerciale “Darsena”), così ripartite per categoria di immobile:

- 25 ipermercati e supermercati

- 22 gallerie e retail park
- 1 city center
- 1 Iniziative di Sviluppo dirette
- 1 immobile per trading
- 4 altro

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





E.Romagna: 6 GC, 9 Iper-Super, 1 Iniziativa di sviluppo; 3 altro;

Piemonte: 1 GC+ 1 GC+RP

Lombardia: 2 GC,

Trentino: 1 GC

Veneto: 2 GC+RP; 3 iper

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

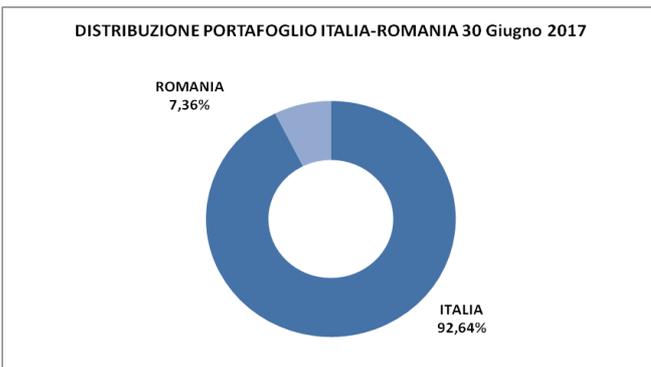
Abruzzo: 1 GC; 1 Iper;

Campania: 1 GC; 1 Iper

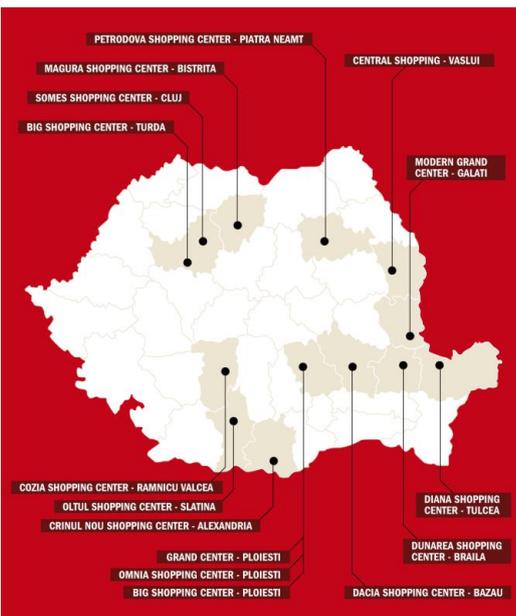
Lazio: 2 GC; 3 Iper

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

Sicilia: 2 GC, 2 iper,



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



- 14 Centri Commerciali
- 1 Palazzina Uffici

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

ITALIA

Asset	Location	GLA Gallerie e Retail Park (mq)	Altro/Aree esterne (mq)	Proprietà	Data apertura	Data ultimo ampliamento /restyling/ri-modulazione	% possesso	Forma possesso	N. punti vendita	N. medie superficiali	N. Altro/Aree esterne	Posti auto	Principali insegne	Ancora alimentare	GLA ancora alimentare
Centro Commerciale Porto Grande	Porto d'Ascoli (AP)	7.555	543	IGD SIQ SPA	2001	//	100	Piena Proprietà	36	2	1	1.730	Decathlon, Deichmann	Ipercoop	15.290
Centro Commerciale Le Maioliche	Faenza (RA)	22.313	//	IGD SIQ SPA	2009	//	100	Piena Proprietà	41	8		2.400	Deichmann, H&M, Trony, C&A, Decathlon, Bricofer	Ipercoop	9.277
Centro Commerciale Lungo Savio	Cesena (FC)	2.928	//	IGD SIQ SPA	2002	//	100	Piena Proprietà	23	1		850	Librerie Coop, Motiv, Primigi, Kiko	Ipercoop	7.476
Ipermercato CC Globo	Lugo di Romagna (RA)	//	//	IGD SIQ SPA	1997	2005	100	Piena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	7.937
Ipermercato CC I Malatesta	Rimini (RN)	//	882	IGD SIQ SPA	2005	//	100	Piena Proprietà (Ipermercato + Area Ingrosso + Area Fitness)					//	Ipercoop	10.435
Ipermercato CC Miralfiore	Pesaro (PU)	//	//	IGD SIQ SPA	1992	//	100	Piena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	10.412
Ipermercato Schio	Schio (VI)	//	//	IGD SIQ SPA	2008	//	100	Piena Proprietà (solo Ipermercato)					//	Ipercoop	8.176
Centro Commerciale Borgo	Bologna (BO)	6.975	//	IGD SIQ SPA	1989	2015	100	Piena Proprietà	32	4		1.450	Librerie Coop, Unieuro, Scarpe&Scarpe	Ipercoop	11.480
Centro Commerciale d'Abruzzo	San Giovanni Teatino (CH)	12.571	3.610	IGD SIQ SPA	2001	2014	100	Piena Proprietà	43	7	3	1.730	Decathlon, Euronics, Librerie Coop, Piazza Italia; Terranova; Intersport; Scarpamondo	Ipercoop	14.127
Galleria Commerciale Millennium	Rovereto (TN)	7.683	//	MILLENNIUM GALLERY SRL	2004	//	100	Piena Proprietà (escluso supermercato e porzione di galleria commerciale)	28	4		900	Game 7 Athletics, Oviessse, Trony, Bata	Superstore Coop (non di proprietà)	//
Centro Commerciale ESP	Ravenna (RA)	30.072	3.200	IGD SIQ SPA	1998	2017	100	Piena Proprietà	82	16	1	3.304	Deichmann, Game 7 athletics, Librerie Coop, Unieuro, H&M, Piazza Italia, Bershka, Pull & Bear, OVS; Kiabi, Casa, Maisons du Monde, Scarpe & Scarpe	Ipercoop	16.536
Centro Commerciale Città delle Stelle	Ascoli Piceno (AP)	17.185	1.850	IGD SIQ SPA	2002	//	100	Piena Proprietà	42	4	1	2.200	Piazza Italia, Unieuro, H&M; Multiplex Stelle	Ipercoop	14.381
Centro Commerciale La Torre	Palermo (PA)	15.250	//	IGD SIQ SPA	2010	//	100	Piena Proprietà	43	6		1.700	Expert, Scarpe&Scarpe, Piazza Italia, H&M; McDonald	Ipercoop	11.217
Centro Commerciale Tiburtino	Guidonia Montecelio (RM)	33.496	//	IGD SIQ SPA	2009	//	100	Piena Proprietà	99	13		3.800	Desigual; Azzurra Sport, H&M, Piazza Italia, Obi, Scarpamondo, New Yorker, Euronics	Ipercoop	7.663
Piastra Commerciale Mazzini	Livorno (LI)	6.097	//	IGD SIQ SPA	2014	//	100	Piena Proprietà	30	1			Unieuro/Coop	Coop	1.440
Centro Commerciale Casilino	Roma (RM)	4.288	760	IGD SIQ SPA	2002	//	100	Piena Proprietà	22	3	1	1.260	Euronics, Piazza Italia;	Ipercoop	14.544
Centro Commerciale e Retail Park Conè	Conegliano (TV)	18.162	//	IGD SIQ SPA	2010	//	100	Piena Proprietà	59	9		1.550	Maison du Monde, Conbipel, H&M, Librerie Coop, Euronics, Scarpe&Scarpe, Stradivarius	Ipercoop	9.498
Ipermercato CC II Maestrale	Cesano di Senigallia (AN)	//	//	IGD SIQ SPA	1999	//	100	Piena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	12.501
Supermercato Civita Castellana	Civita Castellana (VT)	//	//	IGD SIQ SPA	2010	//	100	Piena Proprietà (solo supermercato)					//	Coop	3.020
Ipermercato CC Lame	Bologna (BO)	//	//	IGD SIQ SPA	1996	//	100	Piena Proprietà (Ipermercato + Negozi)					//	Ipercoop	15.681
Galleria Commerciale Maremà	Grosseto (GR)	17.109	//	IGD SIQ SPA	2016	//	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	45	6		3.000	Piazza Italia, Decathlon, Zara, Bershka, Stradivarius, Pull & Bear	Ipercoop (non di proprietà)	//
Ipermercato CC Fonti del Corallo	Livorno (LI)	//	//	IGD SIQ SPA	2003	//	100	Piena Proprietà (solo Ipermercato)					//	Ipercoop	15.371
Ipermercato CC Leonardo	Imola (BO)	//	//	IGD SIQ SPA	1992	//	100	Piena Proprietà (Ipermercato)					//	Ipercoop	15.862
Supermercato Cecina	Cecina (LI)	//	//	IGD SIQ SPA	1994	//	100	Piena Proprietà (solo supermercato)					//	Coop	5.749
Galleria Commerciale Punta di Ferro	Forlì (FC)	21.223	//	IGD SIQ SPA	2011	//	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	94	3		2.854	H&M, Unieuro, Toys, McDonald, Deichmann, Benetton	Conad (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale Gran Rondò	Crema (CR)	11.696	//	IGD SIQ SPA	1994	2006	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	38	3		1.280	Oviessse, Promenade calzature	Ipercoop (non di proprietà)	//
Centro Commerciale Darsena City	Ferrara (FE)	12.552	//	IGD SIQ SPA	2009	//	50	Proprietà per il 50% della galleria e Ipermercato	31	2		1.320	Pittarosso, Euronics	Despar	3.715
Centro Commerciale Katanè	Gravina di Catania (CT)	14.912	//	IGD SIQ SPA	2009	//	100	Piena Proprietà	64	6		1.320	Adidas, Euronics, H&M, Conbipel, Piazza Italia,	Ipercoop	13.663
	Afragola (NA)	16.983	//	IGD SIQ SPA	1999	2014	100	Piena Proprietà	66	8		2.650	Desigual, Euronics, H&M, Piazza Italia, Rosso Pomodoro	Ipercoop	9.570
Galleria Commerciale e Retail Park Mondovicino	Mondovì (CN)	17.197	//	IGD SIQ SPA	2007	//	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	42	8		4.500	Jysk, OVS, Librerie Coop, Brico IO, Foot Locker	Ipercoop (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale I Bricchi	Isola d'Asti (AT)	15.994	245	IGD SIQ SPA	2009	//	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	24	7		1.450	Deichmann	I Gigante (non di proprietà)	//
Galleria Commerciale Sarca	Sesto S. Giovanni (MI)	23.773	//	IGD MANAGEM ENT SRL	2003	2015	100	Piena Proprietà (escluso Ipermercato)	72	8		2.500	OVS, H&M, Piazza Italia, Skyline cinema, Roadhouse, Scarpe&Scarpe, Rosso Pomodoro	Ipercoop (non di proprietà)	//
Retail Park Clodi	Chioggia (VE)	9.329	//	IGD SIQ SPA	2015	//	100	Piena Proprietà	9	6			OVS, Scarpe&Scarpe; Piazza Italia, Decathlon	Ipercoop	7.480
Supermercato Aquileia	Ravenna (RA)	//	//	IGD SIQ SPA	//	//	100	Piena Proprietà (Supermercato)					//	Coop	2.250
Centro Piave	San Donà di Piave (VE)	11.618	//	CSII SPA	1995	2003	//	Master Leasing	48	5		1.500	Cisalfa, Librerie Coop, Oviessse, Piazza Italia, Scarpe&Scarpe; McDonald	Ipercoop	15.826
Centro Nova	Villanova di Castenaso (BO)	12.740	//	CSII 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	Oviessse; Librerie Coop, Bata, Swarovski	Ipercoop	15.371

ROMANIA

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

ITALIA
ANALISI PER CATEGORIA DI IMMOBILE

Il primo semestre 2017 è stato positivo per la valorizzazione del portafoglio immobiliare del Gruppo IGD che ha registrato un incremento del fair value sia a totale che a parità di perimetro, una contrazione del tasso di attualizzazione, l'incremento del tasso di financial occupancy nel portafoglio Winmarkt e una sostanziale tenuta del tasso di financial occupancy del portafoglio italiano. Di seguito vengono dettagliati per categoria di immobile le principali variazioni intervenute nell'anno.

IPERMERCATI E SUPERMERCATI

Gli ipermercati e supermercati del portafoglio immobiliare di IGD sono locati al Gruppo 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 a giugno 2017 è stata valutata dai periti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Iper/Super	30/06/2017
CBRE Valuation S.p.A.	22%
DUFF&PHELPS Reag S.p.A.	11%
Cushman&Wakefield LLP	37%
Jones Lang LaSalle S.p.A.	30%
TOTALE	100%

Per questa categoria di immobili tutti i valutatori hanno utilizzato il metodo del discounted cash flow (DCF). CBRE Valuation S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, mentre Duff&Phelps Reag S.p.A. 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.

Durante il primo semestre 2017 in questa classe di immobili è confluito l'asset negozio adibito ad agenzia viaggi Robintur, precedentemente classificato nella categoria immobiliare Altro, che è stato accorpato integralmente al già presente iper Miralfiore di Pesaro.

Al 30 Giugno 2017 il fair value della categoria di immobili iper e super ha raggiunto il valore di Euro 649,60 milioni registrando un incremento di +0,54% (+3,51 milioni di Euro in valore assoluto) rispetto al 31 dicembre 2016, dovuto principalmente alla contrazione del tasso medio ponderato di attualizzazione che si è attestato al 6,77% (-20 bps vs/31.12.2016).

Il gross initial yield medio ponderato è rimasto praticamente stabile a 6,19%, con un leggero incremento di +2 bps rispetto al 31.12.2016.

Il gross cap out medio ponderato è rimasto invariato a 6,28% come il semestre precedente. 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 prevalentemente 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 2017 è stata valutata dai periti CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. con la seguente proporzione in base all'incidenza sul FV:

Gallerie/RP	30/06/2017
CBRE Valuation S.p.A.	27%
DUFF&PHELPS Reag S.p.A.	35%
Cushman&Wakefield LLP	18%
Jones Lang LaSalle S.p.A.	20%
TOTALE	100%

Tutti i valutatori hanno utilizzato per questa categoria di immobili il metodo DCF. I valutatori CBRE Valuation S.p.A., Cushman & Wakefield LLP e Jones Lang LaSalle S.p.A. hanno utilizzato una durata standard di 10 anni per tutti gli asset, il valutatore Duff&Phelps Reag S.p.A. ha utilizzato una durata standard di 15 anni, ad eccezione del Centro Commerciale Darsena per il quale è stata utilizzata una durata di 18 anni.

Il fair value totale di questa classe di immobili al 30 giugno 2017 ha raggiunto il valore di Euro 1.287,91 milioni, segnando un incremento di +6,30% rispetto al 31.12.2016 (pari a 76,31 milioni di Euro in valore assoluto).

A parità di perimetro, cioè escludendo la Galleria ESP che in questo semestre per la prima volta è stata valutata unitamente all'ampliamento, l'incremento è stato di +1,1% rispetto all'esercizio precedente (pari a 12,6 milioni di Euro in valore assoluto).

Il gross initial yield medio della categoria (like for like) è incrementato di 5 bps rispetto il 31.12.2016 per l'effettivo incremento dei canoni, attestandosi al 6,29%.

Il tasso di attualizzazione medio (Like for like) si è contratto di 16 bps rispetto al semestre precedente attestandosi ad una percentuale del 7,05%. Il tasso medio di attualizzazione di questa categoria registra costanti riduzioni da cinque semestri consecutivi.

Il gross cap out medio (like for like) è incrementato di 4bps rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,76%.

La contrazione del tasso di attualizzazione è il motivo principale dell'incremento del FV.

Le sette gallerie considerate “rilevanti” della categoria Gallerie e RP e che pesano il 57,3% dell'asset class Gallerie+Retail Park costituita da 22 asset, hanno registrato un incremento di FV L4L di +1% rispetto al semestre precedente; tale incremento di valore pesa il 46% circa dell'incremento totale L4L della categoria Gallerie e Retail Park.

Al 30 giugno 2017 il financial occupancy rate è diminuito di 3 bps rispetto al 31.12.2016 attestandosi a 95,93%, sul risultato ha influito il completamento ancora in atto della commercializzazione di ampliamento ESP.

CITY CENTER

Questa categoria immobiliare si costituisce del solo immobile denominato “Piastra commerciale Mazzini” sito in Livorno il cui fair value al 30 giugno 2017 è stato valutato Euro 22,9 milioni registrando una riduzione di -2,55% rispetto al 31.12.2016 (pari a -0,6 milioni di Euro in valore assoluto).

Il gross initial yield ha subito un incremento di 17 bps rispetto al 31.12.2016 dovuto alla riduzione del FV, attestandosi al 5,19%.

Il tasso di attualizzazione è rimasto invariato a 6,7% come negli ultimi quattro semestri, come il gross cap out che è rimasto pressoché invariato rispetto al semestre precedente attestandosi a 6,94%.

Al 30 giugno 2017 il financial occupancy rate di questa categoria di immobili è rimasto stabile a 77,72% come al 31 dicembre 2016.

La categoria City center al 30 giugno 2017 è stata valutata interamente dal perito CBRE Valuation S.p.A. che ha utilizzato il metodo del DCF con la durata standard di 10 anni.

INIZIATIVE DI SVILUPPO DIRETTE

Con il completamento dell'ampliamento della Galleria ESP nel primo semestre 2017, tale categoria di immobili si costituisce di un solo asset su cui è in corso la realizzazione dell'estensione del Centro Commerciale Porto Grande di Porto d'Ascoli (AP) con la costruzione di due medie superfici per un totale di 5.000 mq di GLA. Per questo progetto si è completata la fase di progettazione e sono state rilasciate tutte le autorizzazioni.

La categoria “Sviluppo e terreni” al 30 giugno 2017 è stata valutata completamente dal perito Cushman & Wakefield LLP.

Il metodo di valutazione utilizzato dai periti per questo asset è stato il metodo di trasformazione.

La categoria ha raggiunto un valore di FV di Euro 3,00 milioni, registrando un decremento L4L di -0,7% rispetto al 31.12.2016.

PROGETTO PORTA A MARE

Al 30 giugno 2017 le consistenze della società Porta Medicea, titolare del Progetto Porta a Mare, sono state valutate interamente dal perito CBRE Valuation S.p.A. utilizzando il metodo di trasformazione.

Il Progetto si suddivide nei seguenti sub ambiti:

- Mazzini (residenziale, uffici, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 6.966 mq di SLP che ha registrato nel 2013 l'inizio delle vendite degli appartamenti della destinazione residenziale.
- Officine storiche (destinazione retail, residenziale, parcheggi e parcheggi pubblici) per un totale di 20.321 mq di SLP, che ha registrato l'inizio lavori nel primo semestre 2015 e per i quali si prevede il termine nel 2019.
- Lips (destinazione retail, turistica, alberghiera e RTA) per un totale di 15.867 mq di SLP, di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.
- Molo Mediceo (destinazione retail, terziario e RTA) per un totale di 7.350 mq di SLP di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.
- Arsenale (destinazione retail, RTA e parcheggi) per un totale di 7.771 mq di SLP di cui si prevede l'inizio lavori nella seconda metà 2018.

Il valore di mercato di questa categoria di immobili al 30 giugno 2017 è stato di Euro 79,62 milioni con un decremento complessivo di -5,31 milioni di Euro da attribuirsi principalmente alla vendita di 14 unità immobiliari con relative pertinenze del comparto residenziale Mazzini e alla svalutazione subita prevalentemente dalle aree con destinazione diversa da commerciale. Il cantiere in corso del comparto Officine non ha avuto rilevanti avanzamenti nel semestre. Si precisa, come nei semestri precedenti, che nel valore di mercato al 30 giugno 2017 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” è una categoria residuale del portafoglio del Gruppo IGD che durante il 2017 ha registrato, nel primo semestre, l’uscita dell’asset negozio adibito ad agenzia viaggi Robintur a seguito dell’accorpamento con l’iper Miralfiore di Pesaro. In questa categoria immobiliare sono classificati un negozio sito in prossimità del super di via Aquileia a Ravenna ed un’area dedicata al fitness pertinenziale al Centro Commerciale Malatesta di Rimini.

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

La categoria “Altro” al 30 giugno 2017 è stata valutata dai periti, Duff&Phelps Reag S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP con la seguente proporzione rispetto al fair value:

Altro	30/06/2017
DUFF&PHELPS Reag S.p.A.	91%
Cushman&Wakefield	9%
TOTALE	100%

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

Il valore di mercato al 30 giugno 2017 è stato di Euro 4,69 milioni ed ha registrato un incremento, a perimetro costante, di +6,24% rispetto al 31 dicembre 2016 (+0,27 milioni di Euro in valore assoluto) imputabile principalmente agli asset della Palazzina del Centro Direzionale Bologna Business Park.

ROMANIA

La categoria immobiliare Winmarkt al 30 giugno 2017 è stata valutata dai periti CBRE Valuation S.p.A. e Duff&Phelps Reag S.p.A. con la seguente proporzione in base all’incidenza sul FV:

Winmarkt	30/06/2017
CBRE Valuation S.p.A.	48%
DUFF&PHELPS Reag S.p.A.	52%
TOTALE	100%

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

Al 30 giugno 2017 il valore del fair value di questa classe di immobili è stato di Euro 162,67 milioni con un decremento di -1,36% rispetto al 31.12.2016 (-2,24 milioni di Euro in valore assoluto) attribuibili totalmente alla categoria immobiliare Gallerie.

Il FV delle gallerie si è ridotto di -1,5% rispetto all’anno precedente (-2,44 milioni di Euro in valore assoluto) attestandosi ad Euro 159,87 milioni.

Il fair value della palazzina uffici Junior di Ploiesti ha registrato una crescita del 7,69%(0,2 milioni di Euro in valore assoluto) e il suo valore si è attestato a Euro 2,8 milioni.

Il gross initial yield delle gallerie Winmarkt è incrementato nel primo semestre di 5 bps rispetto l'esercizio precedente attestandosi al 6,53%. Il tasso di attualizzazione si è contratto al 8,43% (3 bps rispetto il 31.12.2016), mentre il gross cap out ha subito una leggera contrazione di 6 bps rispetto al 31.12.2016 attestandosi al 7,90%.

Il financial occupancy rate delle Gallerie Winmarkt si è attestato a 96,91% con un incremento di 96 bps rispetto al semestre precedente.

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

Categoria	Valore contabile 30/06/2017	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2017	Data ultima perizia
Investimenti immobiliari Gruppo IGD				
Ipermercati e Supermercati	649,60	fair value	649,60	lug-17
Gallerie commerciali Italia	1.287,91	fair value	1.287,91	lug-17
City Center	22,90	fair value	22,90	lug-17
Altro	4,69	fair value	4,69	lug-17
Totale Italia	1.965,10		1.965,10	
<hr/>				
Gallerie Commerciali Romania	159,87	fair value	159,87	lug-17
Altro Romania	2,80	fair value	2,80	lug-17
Totale Romania	162,67		162,67	
<hr/>				
Totale Gruppo IGD	2.127,77		2.127,77	

Categoria	Valore contabile 30/06/2017	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2017	Data ultima perizia
Iniziative di sviluppo dirette	3,00	costo rettificato	3,00	lug-17

Categoria	Valore contabile 30/06/2017	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30/06/2017	Data ultima perizia
Progetto Porta a Mare*	79,62	fair value/costo rettificato	79,62	lug-17

	Investimenti Immobiliari, terreni e iniziative di sviluppo, immobili per trading		Market value Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading	Delta
Totale	2.210,38		2.210,38	0,00

* 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 valore di mercato di Immobili di Proprietà, terreni e iniziative di sviluppo dirette, immobili per trading liberi da gravami risultano pari a circa Euro 1.436,5 milioni.

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

PROGETTO	TIPOLOGIA	LOCATION	GLA	DATA COMPLETAMENTO	INVESTIMENTO PREVISTO	VALORE CONTABILE AL 30.06.2017 (Mln/€)	% DI POSSESSO	STATO
PORTO GRANDE	Ampliamento	Porto d'Ascoli (AP)	5.000 mq	II° semestre 2019	ca. 9,9 Mln/€	3,00	100%	Completata fase di progettazione. Rilasciati tutti i permessi di costruire e autorizzazioni
Totale						3,00		

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 statutari debbano essere posseduti già al momento dell'esercizio dell'opzione, mentre la verifica dei requisiti partecipativi e oggettivi è rinviata alla chiusura del bilancio riferito al periodo in cui è esercitata l'opzione e, in occasione di ogni chiusura di esercizio, per la verifica del mantenimento.

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 2017, al pari di quanto verificato al termine dell'esercizio 2016, 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 2016, si conferma che, in conformità alle delibere adottate negli esercizi precedenti, l'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2017 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 complessivo pari ad Euro 36.587.053,40, riconducibile: (i) per Euro 21.856.292,65 alla gestione esente e (ii) per Euro 14.730.760,75 a riserve di capitale.

In data 1° aprile 2017, è avvenuta la fusione per incorporazione in IGD SIIQ S.p.A. delle società interamente controllate Igd Property SIIQ S.p.A. e Punta di Ferro SIIQ S.p.A..

Igd Property SIIQ S.p.A. ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2013.

L'Assemblea del socio unico, in data 23 marzo 2017, con riferimento all'esercizio 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo interamente imputabile alla gestione esente, pari ad Euro 8.339.400 da prelevare per l'intero importo dall'utile di esercizio resosi disponibile per la distribuzione. La quota di utile distribuita è interamente derivante dalla gestione esente e corrisponde ad una percentuale non inferiore al 70 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione, come richiesto dalla normativa in vigore applicabile alle SIIQ.

Punta di Ferro SIIQ S.p.A ha esercitato l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2016.

L'Assemblea del socio unico, in data 23 marzo 2017, con riferimento all'esercizio 2016 ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo interamente imputabile alla gestione esente, pari ad Euro 4.074.207,25 da prelevare per l'intero importo dall'utile di esercizio resosi disponibile per la distribuzione. La quota di utile distribuita è interamente derivante dalla gestione esente e corrisponde ad una percentuale non inferiore al 70 per cento dell'utile di tale gestione resosi disponibile per la distribuzione, come richiesto dalla normativa in vigore applicabile alle SIIQ.

1.10. Eventi successivi alla chiusura

Non si segnalano eventi significativi dopo la chiusura del semestre.

1.11. Evoluzione prevedibile della gestione

In considerazione dei risultati positivi conseguiti, si conferma una prosecuzione del percorso di crescita, con un incremento dei ricavi sia a perimetro omogeneo che per effetto delle acquisizioni e aperture del 2016 per l'intero periodo, oltre all'apertura del centro commerciale di Esp avvenuta 1° giugno 2017; si conferma altresì il mantenimento del basso costo del denaro sotto al 3%.

Inoltre si prevede un ulteriore miglioramento dell'FFO per l'intero 2017 rispetto a quanto comunicato a febbraio.

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 2017 con parti correlate, si veda l'apposito paragrafo della nota integrativa.

Azioni Proprie

La Società alla data del 30 giugno 2017 non possiede azioni proprie.

Attività di ricerca e sviluppo

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

Operazioni significative

Si segnala che nel corso del semestre 2017 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 2017

2.1 Conto economico consolidato

Conto economico consolidato (importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2017 (A)	30/06/2016 (B)	Variazioni (A-B)
Ricavi:	1	68.386	64.985	3.401
- ricavi verso terzi		47.323	43.997	3.326
- ricavi verso parti correlate		21.063	20.988	75
Altri proventi:	2.1	3.226	2.558	668
- altri proventi verso terzi		2.231	1.730	501
- altri proventi verso parti correlate		995	828	167
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	4.048	590	3.458
Totale ricavi e proventi operativi		75.660	68.133	7.527
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	6	(3.665)	1.218	(4.883)
Totale ricavi e variazione delle rimanenze		71.995	69.351	2.644
Costi di realizzazione lavori in corso di costruzione	6	370	1.771	(1.401)
Costi per servizi:	3	11.616	11.028	588
- costi per servizi verso terzi		10.374	9.914	460
- costi per servizi verso parti correlate		1.242	1.114	128
Costi del personale	4	5.030	4.657	373
Altri costi operativi	5	4.864	4.773	91
Totale costi operativi		21.880	22.229	(349)
(Ammortamenti e accantonamenti)		(1.047)	(1.348)	301
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze		(2.215)	(2.201)	(14)
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)		21.148	2.559	18.589
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	7	17.886	(990)	18.876
RISULTATO OPERATIVO		68.001	46.132	21.869
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili	8	(38)	(129)	91
Proventi finanziari:		56	64	(8)
- verso terzi		54	61	(7)
- verso parti correlate		2	3	(1)
Oneri finanziari:		17.625	19.759	(2.134)
- verso terzi		17.618	19.745	(2.127)
- verso parti correlate		7	14	(7)
Saldo della gestione finanziaria	9	(17.569)	(19.695)	2.126
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		50.394	26.308	24.086
Imposte sul reddito del periodo	10	1.450	138	1.312
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		48.944	26.170	22.774
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi		0	338	(338)
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo		48.944	26.508	22.436
- utile base per azione	11	0,060	0,033	
- utile diluito per azione	11	0,060	0,033	

2.2 Conto economico complessivo consolidato

Conto economico complessivo consolidato (importi in migliaia di Euro)	30/06/2017	30/06/2016
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	48.944	26.170
Totale componenti del conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	0	0
Altre componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio:		
Effetti sul patrimonio netto dei derivati di copertura	5.354	(2.142)
Effetti fiscali sul patrimonio netto dei derivati di copertura	(1.247)	122
Altri effetti sulle componenti del conto economico	(24)	(9)
Totale componenti del conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	4.082	(2.029)
Totale Utile/(Perdita) complessivo del periodo	53.026	24.141
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi	0	338
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	53.026	24.479

2.3 Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata (Importi in migliaia di Euro)	Nota	30/06/2017 (A)	31/12/2016 (A)	Variazioni (A-B)
ATTIVITA' NON CORRENTI:				
Attività immateriali				
Attività immateriali a vita definita	12	47	58	(11)
Avviamento	13	12.662	12.662	0
		12.709	12.720	(11)
Attività materiali				
Investimenti immobiliari	14	2.127.766	2.050.728	77.038
Fabbricato	15	8.254	8.374	(120)
Impianti e Macchinari	16	273	332	(59)
Attrezzature e altri beni	16	1.126	1.323	(197)
Migliorie su beni di terzi	16	882	1.020	(138)
Immobilizzazioni in corso e acconti	17	40.458	75.004	(34.546)
		2.178.759	2.136.781	41.978
Altre attività non correnti				
Attività per imposte anticipate nette	18	-	764	(764)
Crediti vari e altre attività non correnti	19	89	89	0
Partecipazioni	20	1.702	1.685	17
Attività finanziarie non correnti	21	368	393	(25)
Attività per strumenti derivati	42	249	-	249
		2.408	2.931	(523)
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)		2.193.876	2.152.432	41.444
ATTIVITA' CORRENTI:				
Rimanenze per lavori in corso e acconti	22	51.893	57.753	(5.860)
Crediti commerciali e altri crediti	23	11.961	11.570	391
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	24	1.419	1.136	283
Altre attività correnti	25	7.120	13.112	(5.992)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	26	416	151	265
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	27	2.788	3.084	(296)
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)		75.597	86.806	(11.209)
TOTALE ATTIVITA' (A+B)		2.269.473	2.239.238	30.235
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		599.760	599.760	0
Riserva sovrapprezzo azioni		29.971	29.971	0
Altre Riserve		382.948	349.246	33.702
Utili del gruppo		63.680	81.724	(18.044)
Totale patrimonio netto di gruppo		1.076.359	1.060.701	15.658
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza		-	8.725	(8.725)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)	28	1.076.359	1.069.426	6.933
PASSIVITA' NON CORRENTI:				
Passività per strumenti derivati	42	22.920	28.748	(5.828)
Passività finanziarie non correnti	29	976.666	893.296	83.370
Fondo TFR	30	2.664	2.530	134
Passività per imposte differite	18	23.985	22.665	1.320
Fondi per rischi ed oneri futuri	31	4.633	4.964	(331)
Debiti vari e altre passività non correnti	32	9.215	10.707	(1.492)
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	32	13.961	13.949	12
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)		1.054.044	976.859	77.185
PASSIVITA' CORRENTI:				
Passività finanziarie correnti	33	103.663	165.760	(62.097)
Debiti commerciali e altri debiti	35	19.764	15.634	4.130
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	36	1.329	1.428	(99)
Passività per imposte	37	4.640	2.396	2.244
Altre passività correnti	38	9.660	7.714	1.946
Altre passività correnti verso parti correlate	38	14	21	(7)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)		139.070	192.953	(53.883)
TOTALE PASSIVITA' (F=D+ E)		1.193.114	1.169.812	23.302
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C + F)		2.269.473	2.239.238	30.235

2.4 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

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

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili del gruppo	Patrimonio netto del gruppo	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	Totale patrimonio netto
Saldo al 01/01/2017	599.760	29.971	349.246	81.724	1.060.701	8.725	1.069.426
Utile del periodo				48.944	48.944	0	48.944
Valutazione derivati cash flow hedge			4.106		4.106		4.106
Altri utili (perdite) complessivi			(24)		(24)		(24)
Totale utili (perdite) complessivo	0	0	4.082	48.944	53.026	0	53.026
Riclassifiche riserve per effetto fusione			23.979	(23.979)	0		0
Acquisto quote da azionisti di minoranza				(781)	(781)	(8.725)	(9.506)
Ripartizione dell'utile 2016							
dividendi distribuiti			(14.731)	(21.856)	(36.587)		(36.587)
destinazione a riserva legale		0	0	0	0		0
destinazione ad altre riserve		0	20.372	(20.372)	0		0
Saldo al 30/06/2017	599.760	29.971	382.948	63.680	1.076.359	0	1.076.359

2.5 Rendiconto finanziario consolidato

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	30/06/2017	30/06/2016
<i>(In migliaia di Euro)</i>		
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI ESERCIZIO:		
Risultato prima delle Imposte	50.394	26.308
Rettifiche per riconciliare l'utile del periodo al flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di esercizio:		
Rettifica per poste non monetarie	(6.747)	(2.634)
(Ammortamenti e accantonamenti)	1.047	1.348
(svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Lavori in corso di costruzione	2.215	2.201
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	(21.148)	(2.559)
Plusvalenze/Minusvalenze da cessione - Gestione di partecipazioni	38	129
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA	25.799	24.792
Imposte sul reddito	(624)	(485)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA NETTO IMPOSTE	25.175	24.307
Variazione delle rimanenze	3.665	(1.218)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso terzi	13.483	2.955
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio correnti verso parti correlate	(387)	(6.870)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso terzi	(1.815)	(1.909)
Variazione netta delle attività e passività d'esercizio non correnti verso parti correlate	13	(7)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' D'ESERCIZIO	40.134	17.258
(Investimenti) in immobilizzazioni	(21.528)	(10.481)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	152	147
(Investimenti) in Partecipazioni	(9.506)	(13)
FLUSSO DI CASSA UTILIZZATO IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(30.882)	(10.347)
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti verso terzi	0	9.023
Variazione di crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti vs. parti correlate	(320)	0
Riserva Cash Flow Hedge	0	(1.659)
Distribuzione di dividendi	(36.587)	(32.522)
Variazione indebitamento finanziario corrente verso terzi	(54.534)	(165.661)
Variazione indebitamento finanziario non corrente verso terzi	81.896	244.577
FLUSSO DI CASSA GENERATO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(9.545)	53.758
Differenze cambio di conversione delle disponibilità liquide	(3)	1
INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(296)	60.670
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DEL PERIODO	3.084	23.603
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALLA FINE DEL PERIODO	2.788	84.273

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 2017, è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 4 agosto 2017.

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 2017 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 2016, 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) Nuovi principi contabili adottati

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono coerenti con quelli adottati per la redazione del bilancio annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, a cui si rinvia.

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

A partire dal 1° gennaio 2018 dovrà essere applicato il nuovo principio contabile **IFRS 15** sul riconoscimento dei ricavi e dell'**IFRS 9** sugli strumenti finanziari.

Dall'analisi preliminare dei contratti in essere con i propri clienti, il Gruppo non ritiene che ci saranno impatti derivanti dall'applicazione l'IFRS 15.

Con riferimento all'IFRS 9 le nostre analisi hanno rilevato un potenziale impatto legato a quanto disciplinato dal paragrafo B.5.4.6 dello stesso che disciplina l'impatto sul costo ammortizzato delle passività finanziarie derivanti da una modifica del piano dei flussi finanziari ad esse relativi, dovuta sia ad una una revisione di stima che ad una modifica contrattuale. Nella sostanza tale paragrafo impone che, qualora vengano riviste le stime dei pagamenti relativi alle passività finanziarie, la società deve aggiornare i flussi di cassa futuri all'EIR originario e contabilizzare a conto economico la differenza tra il valore attuale dei flussi di cassa futuri determinati con l'EIR originario e il valore di carico della passività iscritta in bilancio. A tal proposito, si rileva che, secondo l'interpretazione dello IASB riportata nell'IFRIC Update di marzo 2017, quanto richiesto dal paragrafo B5.4.6 dell'IFRS 9 dovrebbe essere applicato a tutte le revisioni di stima dei pagamenti, incluse le modifiche di cash flow derivanti da una modifica dei termini (rinegoziazioni) della passività finanziaria. La conclusione dello IASB è stata successivamente oggetto di alcune comment letter (si veda Agenda Paper 2B - Luglio 2017) che replicano che le modifiche dei termini contrattuali di una passività sono cosa diversa dalla revisione della stima e che, pertanto, le prime dovrebbero comportare una rideterminazione dell'EIR relativo alla passività modificata mentre le seconde dovrebbero essere contabilizzate in linea con quanto richiesto dal paragrafo B5.4.6 dell'IFRS 9. A tali repliche è seguita una richiesta di rivedere l'interpretazione fornita dallo IASB, sulla quale si sta tuttora discutendo, pertanto, il tema costituisce un open point che potrebbe essere oggetto di ulteriori considerazioni in futuro. Qualora la conclusione dell'IASB dovesse essere confermata, vi sarebbe un impatto sul valore di alcune passività finanziarie rinegoziate dalla società nel corso degli ultimi anni che è attualmente in fase di quantificazione." A partire dal 1° gennaio 2019 dovrà essere applicato l'**IFRS 16**, che sostituisce lo IAS 17, e che, alla data del 30 giugno 2017, non è ancora stato omologato. Il Gruppo ha tuttora in corso un'analisi finalizzata a stimare gli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 con particolare riferimento ai contratti di locazione passiva di gallerie commerciali non di proprietà.

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

Data	Pubblicazioni IASB
13 gennaio 2017	Lo IASB ha pubblicato in consultazione l'Exposure Draft riguardante le proposte di <i>Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle</i> , relative allo IAS 12 <i>Income Taxes</i> , allo IAS 23 <i>Borrowing Costs</i> e allo IAS 28 <i>Investments in Associates and Joint Ventures</i> .
30 marzo 2017	Lo IASB ha pubblicato in consultazione l'Exposure Draft <i>Improvements to IFRS 8 Operating Segments (Proposed amendments to IFRS 8 and IAS 34)</i> .
31 marzo 2017	Lo IASB ha pubblicato in consultazione il Discussion Paper <i>Disclosure Initiative—Principles of Disclosure</i> che propone principi per rendere più efficace la <i>disclosure</i> in bilancio.
24 aprile 2017	Lo IASB ha proposto alcune modifiche all'IFRS 9 <i>Financial Instruments</i> , volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta " <i>negative compensation</i> ".
18 maggio 2017	Lo IASB ha pubblicato l'IFRS 17 <i>Insurance Contracts</i> . Lo standard mira a migliorare la comprensione da parte degli investitori, ma non solo, dell'esposizione al rischio, della redditività e della posizione finanziaria degli assicuratori. L'IFRS 17 sostituisce l'IFRS 4, emesso nel 2004 come interim Standard. Entra in vigore a partire dal 1° gennaio 2021, ma è consentita l'applicazione anticipata.
26 maggio 2017	Lo IASB ha pubblicato la <i>Request for information: Post-implementation Review—IFRS 13 Fair Value Measurement</i> con l'obiettivo di raccogliere input da parte degli stakeholders su eventuali problematiche nell'applicazione delle disposizioni dell'IFRS 13 su come determinare il <i>fair value</i> di attività e passività. Con l'indagine si cercherà di capire se si avverte anche l'esigenza di ulteriori indicazioni sulla misurazione al fair value di attività biologiche e di strumenti di capitale non quotati.
8 giugno 2017	Lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 <i>Uncertainty over Income Tax Treatments</i> , che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. L'IFRIC 23 entrerà in vigore il 1° gennaio 2019.

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

2.2. Consolidamento

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei progetti di bilancio al 30 giugno 2017 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 31/12/2016, l'area di consolidamento si è modificata per effetto della fusione per incorporazione delle controllate Igd Property S.I.I.N.Q. S.p.A. e Punta di Ferro S.I.I.N.Q. S.p.A. in Igd S.I.I.Q. S.p.A.. Ai sensi della comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si espone l'elenco delle imprese del Gruppo con l'indicazione della ragione sociale, della sede legale, del capitale sociale nella valuta originaria e del metodo di consolidamento. Sono inoltre indicate le quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante e da ciascuna delle controllate.

Ragione sociale	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	Quota % consolidata di Gruppo	Imprese partecipanti	% di partecipazioni e sul capitale	Attività Svolta
Capogruppo								
IGD SIIQ S.p.A.	Ravenna via agro pontino 13	Italia	599.760.278,16	Euro				Gestione Centri Commerciali
Imprese controllate e consolidate con il metodo integrale								
IGD Management s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	75.071.221,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali e servizi
Millennium Gallery s.r.l.	Ravenna via Villa Glori 4	Italia	100.000,00	Euro	100%	IGD SIIQ S.p.A.	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Porta Medicea s.r.l.	Bologna via trattati comunitari Europei 1957-2007	Italia	60.000.000,00	Euro	80%	IGD Management s.r.l.	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%	100,00%	Gestione Centri Commerciali
Winmarkt management s.r.l.	Bucarest	Romania	1.001.000	Lei	100%	IGD SIIQ S.p.A. 0,1%	100,00%	Servizi Agency e facility management
Imprese controllate e valutate al patrimonio netto								
Arco Campus S.r.l.	Bologna via dell'Arcoveggio n.49/2	Italia	1.500.000,00	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	52,00%	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	66,43%	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	48,69%	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 Clodi	Controllata diretta	70,35%	S.S. ROMEA n. 510/B; CHIOGGIA (VE)
Consorzio Centro Le Maioliche	Controllata diretta	71,49%	VIA BISAURA N.13, FAENZA (RA)
Consorzio ESP	Controllata diretta	64,59%	VIA MARCO BUSSATO 74, RAVENNA (RA)
Consorzio Proprietari Puntadiffero	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 9 maggio 2017, ha deliberato un incarico biennale (2017-2018) 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 e 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 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 dell/i metodo/i utilizzato/i per la valutazione del singolo asset. Le principali informazioni richieste dai periti comprendono, per gli investimenti immobiliari a reddito, i dati relativi allo stato locativo di ogni unità all'interno di ciascun Centro Commerciale, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione dei Centri Commerciali oltre agli eventuali costi incrementativi previsti. Per quanto riguarda i progetti in corso, le informazioni sono relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione. Le "assumptions" utilizzate dagli esperti indipendenti nelle perizie, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione, sono definiti dagli stessi sulla base del loro giudizio professionale. Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

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

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

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

Valore recuperabile dell'avviamento

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità con cadenza annuale o anche più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. L'eventuale perdita di valore è identificata attraverso valutazioni che prendono a riferimento la capacità di ciascuna unità di produrre flussi finanziari atti a recuperare la parte di avviamento a essa allocata, con le modalità indicate nella sezione relativa alle immobilizzazioni 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-17		30-giu-16		30-giu-17		30-giu-16		30-giu-17		30-giu-16	
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE			
Totale ricavi e proventi operativi	68.386	64.985	3.226	2.558	4.048	591	0	0	75.660	68.133		
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	0		0		(3.665)	1.218	0	0	(3.665)	1.218		
Costi diretti (a) (escluso acc.to a fondo svalutazione crediti)	12.759	12.424	2.989	2.337	513	1.909	0	0	16.261	16.670		
Spese generali (b)							5.618	5.559	5.618	5.559		
Totale costi operativi (a)+(b)	12.759	12.424	2.989	2.337	513	1.909	5.618	5.559	21.880	22.229		
(Ammortamenti e accantonamenti)	(880)	(1.170)	(35)	(44)	(2)	(2)	(131)	(132)	(1.047)	(1.348)		
(Svalutazione)/Ripristini immobilizzazioni in corso e rimanenze	(2.215)	(190)	0	0	0	(2.011)	0	0	(2.215)	(2.201)		
Variazione del fair value - incrementi / (decrementi)	21.148	2.559	0	0	0	0	0	0	21.148	2.559		
Totale Amm.ti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	18.053	1.199	(35)	(44)	(2)	(2.013)	(131)	(132)	17.886	(990)		
RISULTATO OPERATIVO	73.681	53.760	202	176	(132)	(2.114)	(5.749)	(5.690)	68.001	46.132		
Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili							(38)	(129)	(38)	(129)		
Proventi finanziari:							56	64	56	64		
- verso terzi							54	61	54	61		
- verso parti correlate							2	3	2	3		
Oneri finanziari:							17.625	19.759	17.625	19.759		
- verso terzi							17.618	19.745	17.618	19.745		
- verso parti correlate							7	14	7	14		
Saldo della gestione finanziaria							(17.569)	(19.695)	(17.569)	(19.695)		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	73.681	53.760	202	176	(132)	(2.114)	(23.356)	(25.514)	50.394	26.308		
Imposte sul reddito del periodo							1.450	138	1.450	138		
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	73.681	53.760	202	176	(132)	(2.114)	(24.806)	(25.652)	48.944	26.170		
(Utile)/Perdita del periodo di pertinenza di Azionisti Terzi									0	338		
Utile del periodo di pertinenza della Capogruppo	73.681	53.760	202	176	(132)	(2.114)	(24.806)	(25.652)	48.944	26.508		

STATO PATRIMONIALE	30-giu-17		31-dic-16		30-giu-17		31-dic-16		30-giu-17		31-dic-16	
	ATTIVITA' IMMOBILIARE CARATTERISTICA		ATTIVITA' DI SERVIZI		PROGETTO "PORTA A MARE"		INDIVISO		TOTALE			
- Investimenti immobiliari	2.127.766	2.050.728	0	0	0	0	0	0	2.127.766	2.050.728		
- Immobilizzazioni in corso	40.458	75.004	0	0	0	0	0	0	40.458	75.004		
Attività immateriali	11.655	11.656	1.007	1.007	2	3	45	54	12.709	12.720		
Altre attività Materiali	2.195	2.539	84	133	2	3	8.254	8.374	10.535	11.049		
- Crediti vari e altre attività non correnti	0	0	0	0	0	0	89	89	89	89		
- Partecipazioni	1.632	1.602	0	0	0	0	70	83	1.702	1.685		
CCN	(14.862)	(935)	1.086	915	50.762	56.398	0	0	36.986	56.378		
Fondi	(6.092)	(6.188)	(1.185)	(1.283)	(20)	(23)	0	0	(7.297)	(7.494)		
Debiti e altre passività non correnti	(17.249)	(18.725)	0	0	(5.927)	(5.931)	0	0	(23.176)	(24.656)		
Imposte differite passive/attive) nette	(26.546)	(24.473)	0	0	2.561	2.572	0	0	(23.985)	(21.901)		
Totale impieghi	2.118.958	2.091.209	992	772	47.379	53.022	8.458	8.600	2.175.787	2.153.602		
Totale patrimonio netto di gruppo	1.045.034	1.038.787	(178)	(276)	31.503	22.189	0	0	1.076.359	1.060.701		
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	0	0	0	0	8.725	0	0	0	8.725		
(Attività) e Passività nette per strumenti derivati	22.671	28.748	0	0	0	0	0	0	22.671	28.748		
PFN	1.051.253	1.023.673	1.170	1.048	15.876	22.107	8.458	8.600	1.076.757	1.055.428		
Totale fonti	2.118.958	2.091.209	992	772	47.379	53.022	8.458	8.600	2.175.787	2.153.602		

RICAVI DA IMMOBILI DI PROPRIETA'	30-giu-17		30-giu-16		30-giu-17		30-giu-16		30-giu-17		30-giu-16	
	NORD		CENTRO-SUD-ISOLE		ESTERO		TOTALE					
RICAVI LOCAZIONI E AFFITTI	29.794	29.143	26.194	24.045	4.573	4.259	60.561	57.446				
RICAVI UNA TANTUM	154	5	0	10		0	154	16				
AFFITTO SPAZI TEMPORANEI	772	764	551	544		0	1.323	1.308				
ALTRI RICAVI DA ATTIVITA' LOCATIVA	-43	45	67	3	6	21	30	69				
TOTALE	30.677	29.957	26.812	24.602	4.579	4.279	62.068	58.838				

Note al Bilancio consolidato

Totale Ricavi e proventi operativi

	Nota	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi:	1	68.386	64.985	3.401
- ricavi verso terzi		47.323	43.997	3.326
- ricavi verso parti correlate		21.063	20.988	75
Altri proventi:	2.1	3.226	2.558	668
- altri proventi verso terzi		2.231	1.730	501
- altri proventi verso parti correlate		995	828	167
Ricavi vendita immobili da trading	2.2	4.048	590	3.458
Totale ricavi e proventi operativi		75.660	68.133	7.527

Al 30 giugno 2017 il Gruppo IGD ha realizzato ricavi totali per 75.660 migliaia di Euro, inclusi 4.048 migliaia di Euro di ricavi da *trading* relativi alla vendita di unità residenziali nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini. La crescita, pari a circa 7.527 migliaia di Euro, è stata determinata principalmente dall'impatto positivo delle variazioni di portafoglio, derivanti dall'acquisizione della galleria commerciale Maremà di Grosseto avvenuta nell'ultimo trimestre 2016 e dal contributo derivante dall'apertura dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1° giugno 2017 e dalla cessione di unità residenziali nell'ambito dello scioglimento dell'accordo quadro con il gruppo CMB.

Nota 1) Ricavi

		30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ipermercati di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.1	19.137	19.082	55
Ipermercati di proprietà di terzi - Affitti d'azienda verso parti correlate	a.2	59	59	0
Supermercato di proprietà - Locazioni e affitti d'azienda verso parti correlate	a.3	850	850	0
TOTALE IPERMERCATI/SUPERMERCATI	a	20.046	19.991	55
Gallerie di proprietà, uffici e city center	b.1	40.727	37.470	3.257
Locazioni		8.350	8.361	(11)
Verso parti correlate		480	487	(7)
Verso terzi		7.870	7.874	(4)
Affitti d'azienda		32.377	29.109	3.268
Verso parti correlate		354	308	46
Verso terzi		32.023	28.801	3.222
Gallerie di proprietà di terzi	b.2	5.887	5.728	159
Locazioni		301	292	9
Verso parti correlate		58	58	0
Verso terzi		243	234	9
Affitti d'azienda		5.586	5.436	150
Verso parti correlate		112	122	(10)
Verso terzi		5.474	5.314	160
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee	b.3	1.726	1.796	(70)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee		1.713	1.774	(61)
Ricavi contratti Diversi e locazioni temporanee vs correlate		13	22	(9)
TOTALE GALLERIE	b	48.340	44.994	3.346
TOTALE GENERALE	a+b	68.386	64.985	3.401
di cui correlate		21.063	20.988	75
di cui terzi		47.323	43.997	3.326

I ricavi da locazione e affitto d'azienda risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 3.401 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni degli ipermercati e supermercati di proprietà risultano in incremento per circa Euro 55 migliaia.

I ricavi derivanti dalle locazioni e dagli affitti d'azienda in gallerie di proprietà, uffici e city center, risultano in incremento di Euro 3.346 migliaia principalmente per effetto: (i) dei maggiori ricavi derivanti dall'acquisizione della galleria commerciale Maremà di Grosseto avvenuta nell'ultimo trimestre 2016 e dal contributo derivante dall'apertura dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1° giugno 2017; (ii) della crescita dei ricavi Like for Like delle gallerie Italia (+2,1%), per le attività di commercializzazioni concluse tra fine 2016 e il semestre corrente (upside medio +4,7%) e minori sconti concessi; (iii) della crescita dei ricavi in Romania (+7%) derivanti dai positivi risultati di commercializzazione e di rinegoziazione del periodo (upside medio +2,5%).

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

Nota 2.1) Altri proventi

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ricavi per direzione Centri	1.688	1.642	46
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti	73	0	73
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	361	71	290
Ricavi per commercializzazione	99	0	99
Altri ricavi diversi	10	17	(7)
Altri proventi verso terzi	2.231	1.730	501
Ricavi per direzione Centri vs correlate	953	781	172
Ricavi per Pilotage e oneri di cantiere	0	4	(4)
Ricavi per mandato di gestione patrimoniale e gestione affitti vs correlate	17	17	0
Ricavi per commercializzazione	25	26	(1)
Altri proventi verso parti correlate	995	828	167
Altri proventi	3.226	2.558	668

Gli altri proventi verso terzi risultano in incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 501 migliaia, per effetto prevalentemente dei ricavi da pilotage relativi all'apertura dell'Ampliamento Esp. Risultano altresì in crescita i Ricavi per direzione Centri, a seguito di nuovi mandati di gestione, i ricavi per mandati di gestione patrimoniale e affitti e i ricavi da commercializzazione.

Gli "altri proventi verso parti correlate" risultano in incremento di Euro 167 migliaia, principalmente per effetto della crescita dei ricavi per direzione centri.

Nota 2.2) Ricavi vendita immobili da trading

I ricavi da vendita immobili nel semestre 2017 sono pari a 4.048 migliaia di Euro e sono relativi alla vendita di 14 unità residenziali e 14 box, nell'ambito dell'iniziativa Porta a Mare – sub ambito Mazzini, rispetto alle 2 unità residenziali, oltre a 2 box, vendute nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Nota 3) Costi per servizi

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costi per servizi verso terzi	10.374	9.914	460
Affitti passivi	5.194	5.141	53
Spese promozionali e per inserzioni/pubblicità	236	262	(26)
Spese gestione centri per sfitti	554	573	(19)
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	886	772	114
Servizi amministrativi gestione centri	336	315	21
Assicurazioni	335	330	5
Onorari e compensi	108	131	(23)
Compensi ad organi sociali	397	414	(17)
Compensi società di revisione	79	86	(7)
Costi investor relations, Consob, Monte Titoli	183	180	3
Costi per pilotage e oneri di cantiere Centri Commerciali	369	4	365
Consulenze	307	413	(106)
Compensi per valutazioni immobiliari	216	222	(6)
Manutenzioni e riparazioni	171	148	23
Altri costi per servizi	1.003	923	80
Costi per servizi verso parti correlate	1.242	1.114	128
Service	146	147	(1)
Spese gestione centri per sfitti	353	428	(75)
Spese gestione centri per tetto alle spese degli operatori	644	455	189
Assicurazioni	34	34	0
Compensi ad organi sociali	65	50	15
Costi per servizi	11.616	11.028	588

La voce costi per servizi evidenzia un incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per Euro 588 migliaia.

I principali incrementi hanno riguardato i "costi di gestione centri per tetto alle spese degli operatori", per effetto dell'aumento dei contratti siglati con i *tenants* con tale clausola e i costi per pilotage, in incremento per le attività realizzate in relazione all'apertura dell'Ampliamento Esp.

I principali decrementi hanno riguardato le consulenze e i costi di gestione dei centri commerciali relativi a locali sfitti, questi ultimi in relazione alla crescita dell'*occupancy*.

La voce Affitti passivi si riferisce prevalentemente:

- ✓ al contratto di locazione passiva, avente ad oggetto la galleria "Fonti del Corallo" sita in Livorno, stipulato con BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di gestione del risparmio S.p.A. nel corso dell'esercizio 2014, di durata pari a 24 anni (25 febbraio 2038), con facoltà di recesso anticipato al 12° anno (25 febbraio 2026), rinnovabile tacitamente di ulteriori sei anni alla prima scadenza (25 febbraio 2044) e che prevede un corrispettivo annuo pari ad Euro 3.325 migliaia fisso per sei anni e successivamente aggiornato nella misura pari al 100% dell'indice Istat;
- ✓ ai contratti di locazione passiva, aventi ad oggetto la galleria Centro Nova, stipulati con Compagnia Sviluppo Industriali ed Immobiliari S.p.A. e con Les Copains Holdings S.p.A., per un corrispettivo annuo pari a circa Euro 4.319 migliaia, sottoscritto in data 1° marzo 2009, con durata pari a 6 anni e rinnovabile di sei anni in sei anni.
- ✓ al contratto di locazione passiva, avente ad oggetto la galleria Centro Piave, stipulato con Nova Immobiliare S.r.l. per un corrispettivo annuo pari a circa Euro 2.378 migliaia, sottoscritto in data 1° luglio 2004, con durata pari a 6 anni e rinnovabile di 6 anni in 6 anni.

Nota 4) Costo del Personale

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Salari e stipendi	3.646	3.427	219
Oneri sociali	1.034	954	80
Trattamento di fine rapporto	229	184	45
Altri costi	121	92	29
Costo del personale	5.030	4.657	373

La voce “costo del personale” risulta in lieve incremento rispetto a quanto rilevato nel semestre precedente per effetto del rafforzamento della struttura di rete connesso a nuovi mandati di gestione, dell’introduzione del “Welfare” aziendale nel presente esercizio e dell’incremento del salario variabile.

Nota 5) Altri costi operativi

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
IMU/TASI/Tax property	4.330	4.303	27
Altre imposte e tasse	40	28	12
Registrazione contratti	185	183	2
Quote associative	64	63	1
Perdite su crediti	42	12	30
Carburanti, pedaggi	96	81	15
Altri costi	107	103	4
Altri costi operativi	4.864	4.773	91

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

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

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costi di realizzazione del periodo	370	1.771	(1.401)
Variazione Rimanenze per Vendite	(4.035)	(553)	(3.482)
Variazioni delle rimanenze dei lavori in corso di costruzione	(3.665)	1.218	(4.883)

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 -3.665 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, è relativa alle vendite delle unità residenziali, già commentate in nota 2.2, al netto dell’avanzamento di periodo dei lavori.

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

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(12)	(15)	3
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(500)	(543)	43
Svalutazione crediti	(427)	(693)	266
Accantonamento per rischi ed oneri diversi	(108)	(97)	(11)
Ammortamenti e accantonamenti	(1.047)	(1.348)	301
(Svalutazioni)/Ripristini immobilizzazioni in corso e Rimanenze	(2.215)	(2.201)	(14)
Variazioni di fair value	21.148	2.559	18.589
Totale Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e variazioni di fair value	17.886	(990)	18.876

- ✓ Gli ammortamenti complessivi delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono in decremento per Euro 46 migliaia per effetto della conclusione del processo di ammortamento di parte di impianti e attrezzature.

- ✓ L'accantonamento al fondo svalutazione crediti nell'esercizio è pari ad Euro 427 migliaia, in decremento di Euro 266 migliaia rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente in considerazione del migliorato contesto economico entro cui opera il Gruppo e conseguente riduzione dei crediti in contenzioso. Tali accantonamenti sono stati effettuati valutando analiticamente le singole posizioni dei clienti al fine di adeguare il valore degli stessi al presumibile valore di realizzo. 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 Le Maioliche (Faenza) e La Torre (Palermo) per un importo pari ad Euro 98 migliaia e all'accantonamento effettuato in relazione ad un contenzioso amministrativo, per un importo pari ad Euro 10 migliaia.
- ✓ La voce "(Svalutazioni)/Ripristini di immobilizzazioni in corso e Rimanenze", pari ad Euro -2.215 migliaia contiene: (i) una svalutazione, pari ad Euro -20 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 2017; (ii) una svalutazione, pari ad Euro -2.195 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 2017 (commentata in nota 22).
- ✓ La voce "Variazioni di Fair value", pari a Euro 21.148 migliaia, contiene: (i) le rivalutazioni nette, pari ad Euro +21.290 migliaia (commentate in nota 14) effettuate per adeguare il valore degli investimenti immobiliari al valore equo al 30 giugno 2017; (ii) una svalutazione, pari ad Euro -142 migliaia, effettuata per adeguare il valore contabile del progetto in corso Officine Storiche al valore equo (commentata in nota 17).

Nota 8) Risultato gestione partecipazioni e cessione immobili

Il risultato registrato al 30 giugno 2017, pari a -38 migliaia di Euro, è da imputare prevalentemente al risultato delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Nota 9) Saldo della gestione finanziaria

	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Interessi attivi bancari	2	38	(36)
Interessi attivi e proventi diversi	26	11	15
Utili su cambi	26	12	14
Proventi finanziari verso terzi	54	61	(7)
Interessi attivi verso parti correlate	2	3	(1)
Proventi finanziari verso parti correlate	2	3	(1)
Proventi finanziari	56	64	(8)

I proventi finanziari risultano in leggero decremento principalmente per effetto delle operazioni di time deposit effettuate nel precedente esercizio. Per gli interessi attivi verso società correlate si rimanda alla nota 40.

	30/06/2017	30/06/2016	Variazioni
Interessi passivi dep.cauzionali	7	14	(7)
Interessi passivi tesoreria Coop Alleanza	0	0	0
Oneri finanziari verso parti correlate	7	14	(7)
Interessi passivi bancari	6	223	(217)
Interessi mutui	1.540	5.393	(3.853)
Costo ammortizzato dei mutui	189	1.329	(1.140)
Differenziali IRS	4.437	5.866	(1.429)
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari componente equity	60	62	(2)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari	9.425	5.333	4.092
Costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari	1.397	1.002	395
Oneri finanziari su leasing	28	34	(6)
Interessi, commissioni e oneri diversi	511	453	58
Svalutazione credito finanziario	25	50	(25)
Oneri finanziari verso terzi	17.618	19.745	(2.127)
Oneri finanziari	17.625	19.759	(2.134)

Il saldo della voce “oneri finanziari” é passato da 19.759 migliaia di Euro del 30 giugno 2016 a 17.625 migliaia di Euro al 30 giugno 2017. Il decremento, di circa 2.134 migliaia di Euro, è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari per effetto dell'estinzione anticipata di alcuni mutui, avvenuta nell'esercizio precedente (Finanziamento BNP e Banco Popolare di Verona) e alla chiusura di un finanziamento ipotecario giunto a naturale scadenza nel dicembre 2016, oltre che da un minor utilizzo di linee a breve e tassi di interesse in diminuzione. Sulla riduzione della gestione finanziaria hanno inoltre influito i minori interessi per oneri IRS.

Tali minori oneri sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 300 milioni emesso in data 31 maggio 2016 e al prestito obbligazionario emesso in data 11 gennaio 2017, di importo nominale complessivo pari ad Euro 100 milioni, ai costi connessi all'ottenimento del rating e alle commissioni connesse alle linee di credito a scadenza (Committed Revolving Credit Facilities).

Si segnala, infine, che al 30 giugno 2017 si è proceduto alla svalutazione di un credito finanziario concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l. in liquidazione per Euro 25 migliaia.

Al 30 giugno 2017, il costo medio del debito, senza considerare gli oneri accessori ai finanziamenti (sia ricorrenti che non), risulta pari al 2,91%, in diminuzione rispetto al 3,23% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, mentre il costo medio effettivo del debito risulta pari al 3,21% rispetto al 3,69% del 30 giugno 2016.

Nota 10) Imposte sul reddito del periodo

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Imposte Correnti	656	504	152
Credito d'imposta IRAP	(13)	0	(13)
Imposte Differite passive	707	156	551
Imposte Anticipate	106	(552)	658
Sopravvenienze attive/passive- Accantonamenti	(6)	30	(36)
Imposte sul reddito del periodo	1.450	138	1.312

L'effetto fiscale complessivo, corrente e differito, risulta pari a 1.450 migliaia di Euro al 30 giugno 2017, in incremento di Euro 1.312 migliaia rispetto al dato del 30 giugno 2016. La variazione è dovuta prevalentemente all'adeguamento delle imposte differite (attive e passive) in relazione al disallineamento tra valore equo e valore fiscale determinato per effetto delle variazioni di fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti da società controllate in regime fiscale ordinario.

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 2017 e al 30 giugno 2016.

Riconciliazione delle imposte sul reddito applicabile all'utile ante imposte	30/06/2017	30/06/2016
Risultato prima delle imposte	50.394	26.308
<i>Onere fiscale teorico (aliquota 24% anno 2017 - 27,5% anno 2016)</i>	12.094	7.235
Utile risultante da Conto Economico	50.394	26.308
Variazioni in aumento:		
IMU	3.805	3.736
Svalutazioni immobilizzazioni in corso e rimanenze	2.215	2.201
Altre variazioni in aumento	1.714	2.269
Variazioni in diminuzione:		
Variazione reddito esente	(26.325)	(22.843)
Ammortamenti deducibili	(3.533)	(3.759)
Fair value positivo	(21.148)	(2.559)
Altre variazioni varie	(4.337)	(2.645)
Imponibile fiscale	2.785	2.708
Utilizzo beneficio Ace	1.047	878
Imponibile fiscale al netto delle perdite	1.738	1.830
<i>Minori Imposte correnti iscritte direttamente a patrimonio netto</i>	<i>(14)</i>	<i>(17)</i>
Imposte correnti sull'esercizio	448	325
Provento da consolidato fiscale	0	0
Ires correnti totali sull'esercizio (a)	448	325
Differenza tra valore e costi della produzione	48.797	45.623
<i>IRAP teorica (3,9%)</i>	1.903	1.779
Differenza tra valore e costi della produzione	48.797	45.623
<i>Variazioni:</i>		
Variazioni in aumento	6.987	6.818
Variazioni in diminuzione	(3.434)	(6.323)
Variazione reddito Esente	(42.168)	(40.145)
Altre deduzioni	(5.027)	(1.580)
Imponibile IRAP	5.155	4.393
Minori imposte per Irap iscritte direttamente a patrimonio netto	0	0
IRAP corrente per l'esercizio (b)	208	179
Totale imposte correnti (a+b)	656	504

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.

	30/06/2017	30/06/2016
Utile netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	48.944	26.508
Utile netto diluito attribuibile agli azionisti della capogruppo	48.944	26.508
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile base per azione	813.045.631	813.045.631
Numero medio ponderato di azioni ordinarie ai fini dell'utile diluito per azione	813.045.631	813.045.631
Utile base per Azione	0,060	0,033
Utile diluito per Azione	0,060	0,033

Nota 12) Attività immateriali a vita definita

	saldo al 01/01/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Riclassifiche	saldo al 30/06/2017
Attività immateriali a vita definita	58	1	0	(12)	0	47

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 01/01/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	saldo al 30/06/2017
Avviamento	12.662	0	0	0	12.662

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

Di seguito è indicata la ripartizione dell'avviamento per CGU al 30 giugno 2017:

Avviamento	30/06/2017	31/12/2016
Millennium s.r.l.	3.952	3.952
Winmagazin S.A.	5.409	5.409
Winmarkt management s.r.l.	1	1
Fonti del Corallo	1.300	1.300
Centro Nova	546	546
San Donà	448	448
Service	1.006	1.006
Totale	12.662	12.662

Gli avviamenti "Millennium" e "Winmagazin" sono relativi alle differenze di consolidamento emerse al momento dell'acquisizione e primo consolidamento delle relative legal entities. Per l'analisi di recuperabilità degli avviamenti attribuiti a tali CGU sono state utilizzate le perizie di valutazione degli investimenti immobiliari, predisposti da CBRE Valuation S.p.A., Duff&Phelps Reag S.p.A., Jones Lang LaSalle S.p.A. e Cushman & Wakefield LLP, secondo i criteri descritti nella successiva nota 15. In particolare, tali avviamenti esprimono la possibilità di cedere gli immobili di proprietà delle società controllate (tramite la partecipazione) senza sostenere oneri fiscali; pertanto la recuperabilità dell'avviamento deriva dal risparmio fiscale ottenibile dalla cessione della partecipazione ed è misurato sulla base del fondo imposte differite, stanziato nel passivo, relativo al maggior valore dell'immobile contabilizzato, rispetto a quanto fiscalmente deducibile. Gli avviamenti relativi alle CGU: Fonti del Corallo, Centro Nova, San Donà, Service e Winmarkt Management consistono nell'attività di gestione dei rami di azienda degli immobili non di proprietà del Gruppo, nonché nell'attività di service (direzione centri) svolta all'interno dei centri commerciali di proprietà e non. Per questi ultimi il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) o quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Per entrambe le tipologie sopra descritte, al 30 giugno 2017 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 01/01/2017	Incrementi	Decrementi	rivalutazioni	svalutazioni	Riclassifiche	saldo al 30/06/2017
Investimenti immobiliari	2.050.728	644	(152)	28.091	(6.801)	55.256	2.127.766

Le variazioni del semestre, rispetto al 31 dicembre 2016, della voce Investimenti immobiliari sono relative ai lavori eseguiti ed ultimati per circa 644 migliaia di Euro per fit out e manutenzioni straordinarie nei centri commerciali, in particolare in Città delle Stelle di Ascoli, Centro Borgo e Le Maioliche. I decrementi si riferiscono principalmente alla cessione di una porzione immobiliare presso il centro commerciale Leonardo.

Per quanto riguarda gli adeguamenti al Fair value, gli Investimenti immobiliari hanno subito rivalutazioni pari ad Euro 28.091 migliaia e svalutazioni pari ad Euro 6.801 migliaia, con un impatto netto positivo pari ad Euro 21.290 migliaia.

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

La voce Riclassifiche si riferisce in particolare all'iscrizione negli investimenti immobiliari dell'Ampliamento Esp, inaugurato il 1° giugno 2017, precedente iscritto nella voce immobilizzazioni in corso.

Gerarchia del fair value

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

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

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

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

	Fair value measurements 30 Giugno 2017		
	Prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (Level 1)	Input significativi osservabili sul mercato (Level 2)	Input significativi non osservabili sul mercato (Level 3)
Investimenti immobiliari Italia:			
Gallerie Commerciali e retail park			1.287.910
City Center			22.900
Ipermercati e supermercati			649.599
Porzioni di proprietà residuale			4.687
Totale investimenti immobiliari Italia			1.965.096
Investimenti immobiliari Romania:			
Gallerie Commerciali			159.870
PLOJESTI - Junior Office Building			2.800
Totale Romania			162.670
Investimenti immobiliari Gruppo IGD			2.127.766
Totale iniziative di sviluppo			0
Progetto Porta a Mare			
Progetto Porta a Mare ⁽¹⁾			27.770
Totale immobile per trading			27.770
Totale Investimenti immobiliari Gruppo IGD valutati al Fair Value			2.155.536

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

Nota 15) Fabbricato

	saldo al 01/01/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	saldo al 30/06/2017
Costo storico	10.114				10.114
Fondo ammortamento	(1.740)			(120)	(1.860)
Fabbricato	8.374	0	0	(120)	8.254

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 01/01/2017	saldo al 01/01/2017	saldo al 01/01/2017	variazione per traduzione in valuta funzionale		saldo al 30/06/2017	saldo al 30/06/2017	saldo al 30/06/2017	
	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile	Incrementi Costo storico	Incrementi Fondo amm.to	Ammortamenti 2017	Costo storico	Fondo amm.to	Valore netto contabile
Impianti e macchinari	3.111	(2.779)	332	4		(63)	3.115	(2.842)	273
Attrezzature e altri beni	5.447	(4.124)	1.323	9	(25)	(179)	5.452	(4.326)	1.126
Migliorie su beni di terzi	2.939	(1.919)	1.020			(138)	2.939	(2.057)	882

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

Nota 17) Immobilizzazioni in corso e acconti

	saldo al 01/01/2017	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	(Svalutazioni)/Ripr istini	Variazioni di fair value	variazione per traduzione in valuta funzionale	saldo al 30/06/2017
Immobilizzazioni in corso	72.244	21.199		(55.256)	(20)	(142)	0	38.025
Acconti	2.760	404	(731)				0	2.433
Immobilizzazioni in corso e acconti	75.004	21.603	(731)	(55.256)	(20)	(142)	0	40.458

Le immobilizzazioni in corso hanno subito un incremento per effetto degli investimenti eseguiti, per un importo complessivo pari a circa Euro 21.199 migliaia, tra cui si segnalano: (i) i lavori dell'ampliamento della galleria commerciale Gran Rondò di Crema, pari a circa Euro 1.916 migliaia; (ii) la prosecuzione dei lavori del sub ambito Officine Storiche, per un importo complessivo pari a circa Euro 692 migliaia; (iii) i lavori di ultimazione dell'Ampliamento Esp Ravenna, per un importo pari ad Euro 16.061 migliaia; (iv) i lavori di miglioramento sismico su Centro d'Abruzzo, Portogrande, Darsena, Città delle Stelle e Le Porte di Napoli, per un ammontare pari a circa Euro 672 migliaia; (v) i lavori di restyling sulle gallerie del centro Darsena e Città delle Stelle, per un ammontare pari a circa Euro 244 migliaia (vi) i lavori di manutenzione straordinaria e fit out presso alcune gallerie in Romania, per un ammontare pari a circa Euro 1.417 migliaia e altri interventi minori pari ad Euro 197 migliaia, relativi prevalentemente ai lavori di copertura presso il centro commerciale Katanè e Centro Sarca.

La voce Riclassifiche ricomprende gli investimenti ultimati nel semestre e riclassificati negli investimenti immobiliari per Euro 55.256 migliaia e si riferisce prevalentemente all'Ampliamento Esp.

Il progetto Ampliamento Portogrande, contabilizzato con il criterio del costo rettificato, al fine di allineare i valori contabili al minore tra il costo e il valore equo espresso dalle perizie, è stato oggetto di una svalutazione pari ad Euro 20 migliaia.

Il progetto in avanzata fase di costruzione Officine Storiche (Progetto Porta a Mare), valutato al fair value, ha subito una svalutazione pari ad Euro -142 migliaia. Si rimanda al paragrafo 1.8 Il portafoglio immobiliare per l'analisi di dettaglio.

L'incremento della voce Acconti, pari a circa Euro 404 migliaia, è relativo agli acconti pagati nel semestre. I decrementi si riferiscono alla riduzione degli acconti versati per Euro 731 migliaia in relazione prevalentemente all'avanzamento dei lavori eseguiti sui progetti Ampliamento Esp e Officine storiche.

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.

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Attività per imposte anticipate	0	10.938	(10.938)
Passività per imposte differite	0	(10.174)	10.174
Attività per imposte anticipate nette	0	764	(764)

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

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Operazioni sul capitale	45	58	(13)
Fondi tassati	272	342	(70)
Operazioni irs	5.305	6.493	(1.188)
Svalutazione rimanenze	2.560	2.560	0
Svalutazione partecipazioni e crediti finanziari	265	259	6
Perdita consolidato fiscale	1.163	1.163	0
Investimenti immobiliari	293	0	293
Altri effetti	61	63	(2)
Totale attività per imposte anticipate	9.964	10.938	(974)

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Investimenti immobiliari	11.352	10.021	1.331
Prestito obbligazionario	10	15	(5)
Operazioni irs	60	0	60
Altri effetti	146	138	8
Passività per imposte differite	11.568	10.174	1.394

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Attività per imposte anticipate nette	0	764	(764)
Passività per imposte differite nette	(1.604)	0	(1.604)

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.

Le passività per imposte differite si riferiscono principalmente al disallineamento tra il valore equo e il valore fiscale degli investimenti immobiliari e la variazione dell'esercizio è da imputare prevalentemente alle rivalutazioni per adeguamento del fair value di alcuni investimenti immobiliari detenuti dalle società del gruppo Igd Management S.r.l. e Millennium Gallery S.r.l..

Il saldo al 30 giugno 2017 delle Attività per imposte anticipate, pari ad Euro 9.964 migliaia, e delle Passività differite, pari ad Euro -11.568 migliaia, ammonta ad Euro -1.604 migliaia relativamente alle società italiane.

Nella voce passività per imposte differite, espone in bilancio nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, risultando pertanto iscritte le imposte differite passive nette e la fiscalità differita sugli investimenti immobiliari della società rumena WinMagazin.

	30/06/2017	31/12/2015	Variazione
Investimenti immobiliari Romania	22.381	22.665	(284)
Passività per imposte differite nette società italiane	1.604	0	1.604
Passività per imposte differite	23.985	22.665	1.320

Nota 19) Crediti vari e altre attività non correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Crediti tributari	0	0	0
Verso altri	23	23	0
Depositi cauzionali	66	66	0
Crediti vari e altre attività non correnti	89	89	0

La voce Crediti vari e altre attività non correnti risulta sostanzialmente in linea con il dato rilevato al 31 dicembre 2016.

Nota 20) Partecipazioni

	31/12/2016	incrementi	decrementi	rivalutazioni/ (svalutazioni)	riclassifiche	30/06/2017
Partecipazioni in società controllate						
Consorzio Proprietari C.C.Leonardo	52					52
Consorzio Proprietari Fonti del Corallo	7					7
Consorzio C.C. i Bricchi	4					4
Consorzio Puntadiferro	6					6
Consorzio del Commendone	6					6
Arco Campus S.r.l.	1.440			(27)		1.413
Partecipazioni in società collegate						
Rgd Ferrara 2013 S.r.l.	9	55		2		66
Consorzio Millennium Center	4					4
UnipolSai Investimenti SGR S.p.A.	0					0
Partecipazioni in altre imprese	157	0	0	(13)	0	144
Partecipazioni	1.685	55	0	(38)	0	1.702

L'incremento di Euro 55 migliaia in Rgd Ferrara 2013 S.r.l. è relativo ad un versamento in conto capitale finanziariamente regolato come estinzione parziale del finanziamento in essere. Nel corso del semestre sono state effettuate svalutazioni nette per 38 migliaia di Euro a seguito della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni.

Nota 21) Attività finanziarie non correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Attività finanziarie non correnti	368	393	(25)

La voce contiene il finanziamento infruttifero concesso a Iniziative Bologna Nord s.r.l in liquidazione, per un importo pari a circa Euro 268 migliaia, già al netto della svalutazione pari a 405 migliaia di Euro e di un finanziamento fruttifero per Euro 100 migliaia concesso alla Fondazione Virtus Pallacanestro Bologna.

Nota 22) Rimanenze per lavori in corso e acconti

	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	30/06/2017
Progetto Porta a Mare	57.710	370	(4.035)	(2.195)	51.850
Acconti	43				43
Rimanenze per lavori in corso e acconti	57.753	370	(4.035)	(2.195)	51.893

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 370 migliaia; (ii) un decremento in relazione alla vendita di 14 unità immobiliari e 14 box, rogitati nel periodo, per un importo pari a circa Euro 4.035 migliaia e (iii) una svalutazione effettuata al fine di adeguare il valore contabile al minore tra il costo e il valore equo espresso dalla perizia per un importo pari ad Euro 2.195 migliaia.

Nota 23) Crediti commerciali e altri crediti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Crediti commerciali e altri crediti	26.504	26.463	41
Fondo svalutazione crediti	(14.543)	(14.893)	350
Crediti commerciali e altri crediti	11.961	11.570	391

I crediti commerciali al netto del fondo svalutazione crediti risultano in incremento rispetto al 31 dicembre 2016 per Euro 391 migliaia. 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 427 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 766 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:

Movimentazione del fondo svalutazione crediti	30/06/2017	31/12/2016
Fondo Svalutazione crediti di apertura	14.893	15.149
Effetto traduzione	(5)	(8)
Utilizzi	(766)	(1.331)
Svalutazione /(utilizzi) interessi di mora	(6)	18
Accantonamenti	427	1.205
Ecceденza Darsena	0	(180)
Trasferimenti	0	40
Fondo Svalutazione crediti di fine esercizio	14.543	14.893

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

	30/06/2017	31/12/2016
Crediti Italia	24.198	24.312
Fondo svalutazione Crediti	(12.718)	(13.091)
Crediti Italia Netti	11.480	11.221
Crediti Romania	2.306	21.515
Fondo svalutazione Crediti	(1.824)	(1.802)
Crediti Romania Netti	482	349

Nota 24) Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	532	157	375
Rgd Ferrara 2013 S.r.l.	307	348	(41)
Consorzio Leonardo	0	1	(1)
Consorzio I Bricchi	1	33	(32)
Alleanza Luce e Gas S.r.l.	71	26	45
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	38	86	(48)
Consorzio del Commendone	0	35	(35)
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	0	2	(2)
Librerie.Coop S.p.A.	21	21	0
Robintur S.p.A.	2	0	2
Consorzio Millenniun Center	2	12	(10)
Consorzio La Torre	0	1	(1)
Consorzio CC ESP	21	0	21
Consorzio Crema	62	131	(69)
Consorzio Porta a Mare	51	57	(6)
Consorzio Katané	297	207	90
Consorzio Clodi	7	8	(1)
Consorzio Punta di Ferro	6	6	0
Consorzio Sarca	1	5	(4)
Crediti commerciali e altri crediti verso parti correlate	1.419	1.136	283

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

Nota 25) Altre attività correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
<i>Crediti tributari</i>			
Erario c/iva	4.185	10.532	(6.347)
Erario c/ires	384	445	(61)
Erario c/irap	1.061	1.223	(162)
<i>Verso altri</i>			
Anticipi a fornitori	30	3	27
Ratei e risconti	1.146	583	563
Costi sospesi	50	119	(69)
Altri	264	207	57
Altre attività correnti	7.120	13.112	(5.992)

Le altre attività correnti sono in decremento rispetto all'esercizio precedente per un importo pari ad Euro 5.992 migliaia e le variazioni sono dovute principalmente all'utilizzo del credito Iva, parzialmente compensato dall'incremento della voce Ratei e risconti per effetto di costi manifestatisi nel semestre, ma non di competenza.

Nota 26) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Crediti finanziari verso parti correlate	416	151	265
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	416	151	265

Le "attività finanziarie verso parti correlate" si riferiscono al finanziamento oneroso concesso alla società RGD Ferrara 2013 s.r.l. per un importo pari a circa 150 migliaia di Euro, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari

a 350 punti base e ridotto parzialmente per Euro 55 migliaia a seguito di un versamento in conto capitale nel patrimonio netto della società. Nel corso del semestre è stato inoltre concesso un finanziamento oneroso per un importo pari ad Euro 320 migliaia alla società controllata Arco Campus, con interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e spread pari a 50 punti base.

Nota 27) Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Disponibilità liquide e altre disponibilità liquide equivalenti	2.679	2.994	(315)
Cassa	109	90	19
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	2.788	3.084	(296)

La liquidità presente al 30 giugno 2017 è costituita principalmente dalle disponibilità presso banche relative ad ordinari rapporti di conto corrente.

Nota 28) Patrimonio Netto

	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale sociale	599.760	599.760	0
Riserva sovrapprezzo azioni	29.971	29.971	0
Altre riserve	382.948	349.246	33.702
Riserva legale	119.952	119.952	0
Riserva avanzi da fusione	557	0	557
Riserva di Cash Flow Hedge	(18.120)	(21.364)	3.244
Riserva di Cash Flow Hedge società controllate	189	(673)	862
Riserva emissione prestito obbligazionario	14.865	29.596	(14.731)
Riserva costi aumento capitale sociale	(6.156)	(6.156)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	(154)	(154)	0
Rideterminazione dei piani a benefici definiti società controllate	(114)	(114)	0
Riserva Fair Value	276.316	232.522	43.794
Riserva di traduzione	(4.387)	(4.363)	(24)
Utili del gruppo	63.680	81.724	(18.044)
Utile (Perdite) a nuovo del gruppo	14.736	13.395	1.341
Utile (Perdita) dell'esercizio	48.944	68.329	(19.385)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	1.076.359	1.060.701	15.658
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	10.150	(10.150)
Utile (Perdita) di terzi	0	(1.425)	1.425
Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	0	8.725	(8.725)
Totale Patrimonio netto	1.076.359	1.069.426	6.933

Nel corso del semestre, come deliberato in sede di assemblea dei soci di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016 si è provveduto: (i) a destinare l'utile civilistico della capogruppo, per Euro 20.372 migliaia, alla Riserva Fair Value; (ii) alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2016, pari ad Euro 36.587 migliaia, attraverso l'utilizzo della riserva emissione prestito obbligazionario per un importo pari ad Euro 14.731 migliaia e, per l'importo residuo, dalle riserve di utili a nuovo.

Per effetto della fusione nella capogruppo delle controllate Punta di Ferro Sinq S.p.A. e Igd Property Sinq S.p.A. sono state riclassificate le riserve di utili a nuovo del gruppo e attribuite per Euro 557 migliaia alla Riserva avanzi da fusione e per Euro 23.422 migliaia alla Riserva Fair Value.

Inoltre, il patrimonio netto si è movimentato per effetto dell'adeguamento delle riserve di Cash Flow Hedge relative ai contratti derivati in essere pari a circa Euro +3.244 migliaia per la capogruppo e pari a circa Euro +862 migliaia per una società controllata, della movimentazione della riserva di traduzione relativa alla conversione dei bilanci espressi in una

valuta diversa da quella funzionale del gruppo, per un importo pari a circa Euro -24 migliaia, dell'utile del semestre della Capogruppo per Euro 48.944 migliaia.

A seguito del riacquisto del 20% del capitale sociale della società Porta Medica S.r.l. al 30 giugno 2017 non vi sono azionisti di minoranza. Il maggior prezzo pagato rispetto al valore della quota di patrimonio netto acquistato, pari ad Euro 781 migliaia, è stato iscritto nella riserva di Utili (perdite) a nuovo del Gruppo.

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti per Mutui		297.822	314.904	(17.082)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	6.492	7.490	(999)
09 Interbanca IGD	25/09/2006 - 05/10/2021	50.346	57.023	(6.677)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	6.045	6.560	(515)
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	45.109	47.102	(1.994)
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	7.329	7.644	(315)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	66.857	68.350	(1.493)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	19.430	20.168	(737)
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	18.095	18.896	(801)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	10.216	10.680	(465)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	22.399	23.378	(979)
17 Carige Palermo IGD (Iper)	12/07/2011 - 30/06/2027	15.972	16.770	(798)
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	29.532	30.843	(1.310)
Debiti per prestiti obbligazionari		674.754	574.141	100.613
Bond 100 ML	11/01/2017- 11/01/2024	99.371	0	99.371
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	124.362	124.192	170
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	153.037	152.205	832
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	297.984	297.744	240
Debiti verso altri finanziatori		4.090	4.251	(161)
Sardaleasing per sede Bologna	30/04/2009 - 30/04/2027	4.090	4.251	(161)
Passività finanziarie non correnti		976.666	893.296	83.370

Debiti per mutui

I debiti per mutui sono garantiti da ipoteche iscritte sugli immobili posti a garanzia dei finanziamenti stessi e la variazione è dovuta alla riclassifica nelle passività finanziarie correnti delle quote capitale in scadenza entro i prossimi 12 mesi. Il tasso medio dei mutui ipotecari, regolati a tasso variabile, al 30 giugno 2017 è pari allo 0,91%.

Debiti per Prestiti obbligazionari

L'incremento della voce è stato determinato dall'emissione di un nuovo prestito obbligazionario per un ammontare pari ad Euro 100 milioni, emesso in data 11 gennaio 2017, le cui condizioni sono riportate nel paragrafo 1.7 Eventi Rilevanti del semestre. I costi accessori all'operazione sono stati pari ad Euro 671 migliaia.

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

	Quota non corrente		Quota corrente		Quota non corrente		Quota corrente		Tasso di interesse nominale	Tasso di interesse effettivo
	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2016	30/06/2017	30/06/2017	30/06/2017	30/06/2017		
Debiti per prestiti obbligazionari			Emissione		prestito ammortamento costi oneri finanziari al					
	31/12/2016	31/12/2016	obbligazionario	accessori al 30/06/17	30/06/2017	30/06/2017	30/06/2017	30/06/2017		
Bond 150 ML	124.900						124.900			
costi accessori all'operazione	(708)			170			(538)			
Rateo cedola 31.12.16		4.747			(4.747)					
Interessi pagati					4.840					
Rateo cedola 30.06.17					2.307			2.307		
Totale Bond 150 ML	124.192	4.747	0	170	2.400	124.362	2.307	2.307	3,875%	4,17%
Bond 122,90ML		6.785	(6.785)				0			
costi accessori all'operazione		(16)		16			0			
Rateo cedola 31.12.16		192			(192)					
Interessi pagati					294					
Rateo cedola 30.06.17					0		0			
Totale Bond 122,90ML	0	6.961	(6.785)	16	102	0	0	0	4,335%	5,07%
Bond 22 ML		1.215	(1.215)				0			
costi accessori all'operazione		(1)		1			0			
Rateo cedola 31.12.16		34			(34)					
Interessi pagati					52					
Rateo cedola 30.06.17					0		0			
Totale Bond 22 ML	0	1.248	(1.215)	1	18	0	0	0	4,335%	4,63%
Bond 162 ML	162.000						162.000			
costi accessori all'operazione	(9.795)			832			(8.963)			
Rateo cedola 31.12.16		2.987			(2.987)					
Interessi pagati					4.293					
Rateo cedola 30.06.17					823		823			
Totale Bond 162 ML	152.205	2.987	0	832	2.129	153.037	823	823	2,65%	3,94%
Bond 300 ML	300.000		0				300.000			
costi accessori all'operazione	(2.256)			240			(2.016)			
Rateo cedola 31.12.16		4.397			(4.397)					
Interessi pagati					7.500					
Rateo cedola 30.06.17					617		617			
Totale Bond 300 ML	297.744	4.397	0	240	3.720	297.984	617	617	2,50%	2,80%*
* comprensivo dell'effetto della Riserva di Cash Flow Hedge										
Bond 100 ML				100.000			100.000			
costi accessori all'operazione				(671)			(629)			
Rateo cedola 31.12.16										
Interessi pagati										
Rateo cedola 31.03.17							1.057		1.057	
Totale Bond 100 ML				99.329			1.057	99.371	1.057	2,25%
Totale prestiti Obbligazionari	574.141	20.340	91.329	1.301	9.425	674.754	4.804	4.804		
Riserva di Cash Flow Hedge (bond 300 ML)	(1.476)				156		(1.320)			
Totale oneri finanziari					1.457		9.425			

Covenants

Nella seguente tabella sono esposti i covenants relativi ai finanziamenti in essere. Alla data del 30 giugno 2017 tutti i covenants risultano rispettati.

Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenant" finanziari	Calcolo indicator e i)	Calcolo indicator e ii)	Calcolo indicator e iii)	Calcolo indicator e iv)
04 BNL Rimini IGD	MALATESTA - Rimini	IGD SIQ SpA	Contratto di Finanziamento	BNL Banca Nazionale del Lavoro	06/09/2006	06/07/2021	Ammortamento o quota capitale annuale costante di 2mln€	Situazione finanziaria IGD Sliq SpA: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e la differenza tra PN e dividendi deliberati per l'esercizio in corso, non dovrà essere superiore a 2 fino alla scadenza *	0,85			
05 BreBanca IGD	MONDOVICINO (Galleria)	IGD SIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Banca Regionale Europea	23/11/2006	10/01/2023	Ammortamento o quota capitale crescente					
01 Unipol Larice	SARCA (Galleria)	IGD Management srl	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	10/04/2007	06/04/2027	Ammortamento o quota capitale annuale costante di 3mln€; balloon finale di 40,7mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2,3	1,02			

Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenant" finanziari	Calcolo indicator e i)	Calcolo indicator e ii)	Calcolo indicator e iii)	Calcolo indicator e iv)
06 Unipol Lungosavio IGD	LUNGO SAVIO - Cesena (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Unipol Merchant	31/12/2008	31/12/2023	Ammortament o quota capitale crescente con balloon finale di 3,6mln€					
07 Carige Nikefin Asti	I BRICCHI - Isola D'Asti (Gall)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Ipotecario	Banca Carige	31/12/2008	31/03/2024	Ammortament o quota capitale crescente con balloon finale di 9,5mln€					
08 Carisbo Guidonia IGD	TIBURTINO - Guidonia (Gall + Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo Fondiario	Cassa di Risparmio di Bologna	27/03/2009	27/03/2024	Ammortament o quota capitale annuale costante di 4,1mln€; balloon finale di 24mln€	Situazione finanziaria Gruppo IGD: il rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6 fino alla scadenza	1,02			
09 Interbanca IGD	Iper LUGO - Ravenna, Iper MAESTRALE - Senigallia, Iper MIRALFIORE - Pesaro, CENTRO D'ABRUZZO - Pescara (Iper), LE PORTE DI NAPOLI - Afragola (Iper) - PORTOGRANDE (Iper+gall), Iper LEONARDO	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	GE Capital	25/09/2006	05/10/2021	Ammortament o quota capitale crescente	Bilancio Consolidato: il rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 2 a partire dal 31/12/2006 fino a scadenza	1,02			
10 Mediocredito Faenza IGD	LE MAIOLICHE - Faenza (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	Mediocredito o banca SPA	05/10/2009	30/06/2029	Ammortament o quota capitale annuale costante di 0,94mln€	Bilancio IGD Siiq SpA: il rapporto Debiti finanziari netti esterni su Patrimonio Netto + finanziamenti Intercompany non superiore al 2,70	0,99			
14 MPS Palermo	Palermo (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Monte dei Paschi di Siena	21/12/2010	30/11/2025	Ammortament o quota capitale crescente con balloon finale di 6,6mln€	Bilancio consolidato: i) il rapporto PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) su Equity non superiore ad 1,7 ii) rapporto Loan to Value sul singolo immobile ipotecato non superiore al 70%	1,02	47,00%		
15 CentroBanca Cone Gall	Conè (Galleria)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Finanziamento	CentroBanc a	22/12/2010	31/12/2025	Ammortament o quota capitale annuale costante di 2,64mln€; balloon finale di 10,56mln€	Bilancio Consolidato: rapporto fra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e Patrimonio Netto non superiore a 2	1,02			
13 CR Veneto Mondovi	MONDOVICIN O (Retail Park)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Cassa di Risparmio del Veneto	08/10/2009	01/11/2024	Ammortament o quota capitale annuale costante di 1,65mln€; balloon finale di 8,55mln€	Bilancio Consolidato annuale certificato: rapporto tra PFN (comprensivo di attività e passività per strumenti derivati) e PN non dovrà essere superiore a 1,6	1,02			
17 Carige Palermo IGD	Palermo (Iper)	IGD SIIQ SpA	Contratto di Mutuo	Banca Carige	12/07/2011	30/06/2027	Ammortament o quota capitale crescente					

Riferimento prodotto	Immobile	Proprietario del prodotto	Natura del prodotto	Controparte	Data di inizio	Data di fine	Rimborso	"Covenant" finanziari	Calcolo indicatore i)	Calcolo indicatore ii)	Calcolo indicatore iii)	Calcolo indicatore iv)
24 Notes 3,875% - Due 07/01/2019	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	Paying Agent - Bnp paribas	07/05/2014	07/01/2019	Bullet	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.	47,87%	2,80	14,92%	1,93
26 Notes 2,65% - 21/04/2022	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	Paying Agent - Bnp paribas	21/04/2015	21/04/2022	Bullet	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.	47,87%	2,80	14,92%	1,93
27 Notes 2,50% - 31/05/2021	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	Paying Agent - Citigroup	31/05/2016	31/05/2021	Bullet	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.	47,87%	2,80	14,92%	1,93
28 Notes 2,25% - 11/01/2024	unsecured	IGD SIIQ SpA	Prestito obbligazionario	Paying Agent - Deutsche Bank	11/01/2017	11/01/2024	Bullet	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.	47,87%	2,80	14,92%	1,93

Nota 30) Fondo Trattamento di fine rapporto

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo TFR:

	Saldo al 01/01/17	(Utili)/perdite attuariali	Utilizzo	Accantonamento	oneri finanziari IAS 19	Saldo al 30/06/2017
Fondo TFR	2.530		0 (60)		174	20 2.664

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 2017</i>
Incremento del costo della vita	1,5%
Tasso di attualizzazione	1,62%
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

	31/12/2016	Utilizzi	Accantonamenti	30/06/2017
F.do imposte e tasse	1.239		108	1.347
F.do salario variabile	942	(942)	503	503
F.do rischi ed oneri diversi	2.783			2.783
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.964	(942)	611	4.633

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.

Fondo salario variabile

Il fondo salario variabile è relativo alla retribuzione variabile spettante che verrà erogata ai dipendenti nel 2018 sulla base della stima del risultato conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2017. L'utilizzo è a fronte dell'erogazione avvenuta nel primo semestre 2017.

F.do rischi ed oneri diversi

Tali fondi accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 45).

Nota 32) Debiti vari e altre passività non correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Ricavi sospesi	5.927	5.931	(4)
Debiti per imposta sostitutiva	2.898	4.405	(1.507)
Altre passività	390	371	19
Debiti vari e altre passività non correnti	9.215	10.707	(1.492)

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 2.477 migliaia e le opere da realizzare verso Porta a Mare S.p.a. per Euro 3.450 migliaia. Il decremento rispetto al 2016, pari ad Euro 4 migliaia, è imputabile all'avanzamento delle opere di urbanizzazione sopra menzionate, in quanto riversate a conto economico in correlazione ai costi di realizzazione sostenuti. La voce Debiti per imposta sostitutiva contiene la quota non corrente del debito per imposta sostitutiva relativa alla plusvalenza, determinatasi in occasione del conferimento dell'ipermercato Centro Lame oltre all'imposta sostitutiva sull'investimento immobiliare Punta di Ferro, che verrà corrisposta in rate annuali sino al 2020 e la variazione è relativa alla riclassifica nelle passività correnti della quota in scadenza nell'esercizio successivo.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Depositi cauzionali v/Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	11.526	11.514	12
Depositi cauzionali Unicoop Tirreno Soc. Coop.	1.013	1.013	0
Depositi cauzionali Distribuzione Centro Sud S.r.l.	450	450	0
Depositi cauzionali Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	942	942	0
Depositi cauzionali Alleanza Luce e Gas S.r.l.	30	30	0
Debiti vari e altre passività non correnti verso parti correlate	13.961	13.949	12

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.

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

Nota 33) Passività finanziarie correnti

	Durata	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	16/06/2017 - 24/07/2017	3.000	0	3.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	22/05/2017 - 24/07/2017	10.000	0	10.000
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	26/06/2017 - 24/07/2017	5.000	0	5.000
Banca Regionale Europea hot money	05/06/2017 - 04/08/2017	3.500	0	3.500
Banca Pop. Emilia Romagna - Hot Money	24/11/2016 - 12/01/2017	0	31.000	(31.000)
Bnl - Bologna	22/05/2017 - 24/07/2017	7.500	10.001	(2.501)
Carisbo - Hot Money	29/06/2017 - 29/09/2017	4.000	0	4.000
Banco Popolare - Hot Money	13/12/2016 - 12/01/2017	0	12.500	(12.500)
Cassa di Risparmio del Veneto	13/12/2016 - 12/01/2017	0	18.502	(18.502)
Mps - Hot Money	23/06/2017 - 24/07/2017	5.000	8.500	(3.500)
Bnl - Bologna	23/05/2017 - 04/07/2017	10.000	8.541	1.459
Mps - Hot Money	29/06/2017 - 29/07/2017	4.000	0	4.000
Banca Regionale Europea hot money	23/05/2017 - 24/07/2017	12.000	20.000	(8.000)
Banca Pop. di Milano	a vista	2	0	2
Banca Carige	a vista	0	21	(21)
Emilbanca c/c	a vista	0	1.489	(1.489)
Totale debiti verso banche		64.002	110.554	(46.552)
04 BNL Rimini IGD MALATESTA - Rimini	06/09/2006 - 06/07/2021	2.001	2.002	(1)
05 BreBanca IGD MONDOVICINO (Galleria)	23/11/2006 - 10/01/2023	1.035	1.009	26
06 Unipol Lungosavio IGD	31/12/2008 - 31/12/2023	622	603	19
09 Interbanca IGD	25/09/2006-05/10/2021	13.388	13.145	243
08 Carisbo Guidonia IGD TIBURTINO	27/03/2009 - 27/03/2024	4.131	4.134	(3)
01 Unipol SARCA	10/04/2007 - 06/04/2027	3.044	3.049	(5)
07 Carige Nikefin Asti I BRICCHI	31/12/2008 - 31/03/2024	1.460	1.414	46
13 CR Veneto Mondovi (Retail Park)	08/10/2009 - 01/11/2024	1.710	1.714	(4)
10 Mediocredito Faenza IGD	05/10/2009 - 30/06/2029	933	934	(1)
14 MPS Palermo (Galleria)	21/12/2010 - 30/11/2025	1.987	1.962	25
17 Carige Palermo IGD (lper)	12/07/2011 - 30/06/2027	1.588	1.572	16
15 CentroBanca Cone (Galleria)	22/12/2010 - 31/12/2025	2.640	2.640	0
Totale debiti per mutui		34.539	34.178	361
Leasing Sede Igd	30/04/2009 - 30/04/2027	318	313	5
Altri debiti finanziari per acquisto ramo d'azienda		0	375	(375)
Totale debiti verso altri finanziatori		318	688	(370)
Bond 122,9 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	0	6.961	(6.961)
Bond 22 ML	07/05/2013 - 07/05/2017	0	1.248	(1.248)
Bond 100 ML	11/01/2017- 11/01/2024	1.057	0	1.057
Bond 150 ML	07/05/2014 - 07/01/2019	2.307	4.747	(2.440)
Bond 162 ML	21/04/2015 - 21/04/2022	823	2.987	(2.164)
Bond 300 ML	31/05/2016 - 31/05/2021	617	4.397	(3.780)
Totale debiti per prestiti obbligazionari		4.804	20.340	(15.536)
Passività finanziarie correnti		103.663	165.760	(62.097)

Le passività finanziarie correnti verso terzi contengono la quota corrente relativa al contratto di leasing per l'acquisto della sede operativa e le quote correnti dei mutui e dei prestiti obbligazionari in essere, comprensive del rateo interessi maturato.

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

- ✓ alla riduzione delle linee di finanziamento a breve termine (hot money);

- ✓ al pagamento delle quote capitale in scadenza nell'esercizio sui mutui in essere e alla corrispondente riclassifica delle quote in scadenza nell'esercizio successivo dalle passività finanziarie non correnti;
- ✓ all'estinzione del prestito obbligazionario in scadenza in data 7 maggio 2017.

Nota 34) Posizione finanziaria netta

Nella tabella di seguito riportata è presentata la posizione finanziaria netta al 30 giugno 2017 e al 31 dicembre 2016. 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 291 milioni di Euro ed al 30 giugno 2017 risultano non utilizzate per 225,29 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 2017.

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

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		
	30/06/2017	31/12/2016
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(2.788)	(3.084)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti verso parti correlate	(416)	(151)
LIQUIDITA'	(3.204)	(3.235)
Passività finanziarie correnti	64.002	110.929
Quota corrente mutui	34.539	34.178
Passività per leasing finanziari quota corrente	318	313
Prestiti obbligazionari quota corrente	4.804	20.340
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE	103.663	165.760
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	100.459	162.525
Attività finanziarie non correnti	(368)	(393)
Passività per leasing finanziari quota non corrente	4.090	4.251
Passività finanziarie non correnti	297.822	314.904
Prestiti obbligazionari	674.754	574.141
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE NETTO	976.298	892.903
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.076.757	1.055.428

Nota 35) Debiti commerciali e altri debiti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti commerciali e altri debiti	19.764	15.634	4.130

I debiti commerciali risultano in incremento rispetto all'esercizio precedente in relazione ai lavori e appalti eseguiti nel semestre, in particolare sull'Ampliamento Esp Ravenna e sull'Ampliamento del centro commerciale Gran Rondò di Crema.

Nota 36) Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	168	196	(28)
Consorzio Lame	8	12	(4)
Consorzio La Torre	6	18	(12)
Consorzio Cone'	0	2	(2)
Consorzio CC ESP	2	0	2
Consorzio Katané	(2)	0	(2)
Consorzio Porta a Mare	52	6	46
Consorzio Centro Le Maioliche	0	1	(1)
Consorzio Leonardo	1	27	(26)
Consorzio I Bricchi	38	0	38
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	1.042	1.013	29
Consorzio Sarca	0	29	(29)
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	1	1	0
Consorzio Crema	0	24	(24)
Consorzio prop. Fonti del Corallo	14	6	8
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	0	2	(2)
Consorzio del Commendone	(1)	63	(64)
Consorzio Punta di Ferro	0	28	(28)
Debiti commerciali e altri debiti verso parti correlate	1.329	1.428	(99)

I debiti verso parti correlate risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 37) Passività per imposte

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Debiti verso l'Erario per ritenute	2.307	560	1.747
Debito per Irap	4	12	(8)
Debito per Ires	209	169	40
Debito per Iva	563	125	438
Consorzio di bonifica	0	0	0
Altri debiti tributari	29	9	20
Debito per imposta sostitutiva	1.528	1.521	7
Passività per imposte	4.640	2.396	2.244

La variazione delle passività per imposte, pari a circa Euro 2.244 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 2017.

Nota 38) Altre passività correnti

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Previdenziali e assicurativi	355	376	(21)
Ratei e risconti	1.714	504	1.210
Assicurativi	8	8	0
Verso personale dipendente	839	711	128
Depositi cauzionali	5.090	5.069	21
Debiti vs azionisti per dividendi	5	1	4
Acconti esigibili entro esercizio	463	79	384
Debiti verso amministratori per emolumenti	67	259	(192)
Debiti verso sindaci per emolumenti	1	5	(4)
Altre passività	1.118	702	416
Altre passività correnti	9.660	7.714	1.946

L'incremento della voce Ratei e risconti è dovuto principalmente a fatture emesse nel semestre ma non di competenza. La voce Acconti risulta in incremento per effetto degli acconti incassati sulle unità residenziali di Livorno oggetto di contratto preliminare di compravendita.

Di seguito si riportano i debiti verso parti correlate:

	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Altri debiti	14	21	(7)
Passività correnti vs parti correlate	14	21	(7)

Le passività correnti verso parti correlate risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente. Si rimanda a quanto riportato nella Nota 40 per ulteriori informazioni.

Nota 39) Dividendi pagati e proposti

Nel corso dell'esercizio la capogruppo, come da assemblea di approvazione del bilancio del 31 dicembre 2016 tenutasi il 12 aprile 2017, ha provveduto alla distribuzione di un dividendo di 0,045 Euro per ognuna delle 813.045.631 azioni in circolazione, per un valore totale Euro 36.587.053,40.

Nota 40) Informativa sulle parti correlate

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

Informativa sulle parti correlate	CREDITI E ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	CREDITI FINANZIARI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	DEBITI E ALTRE PASSIVITA' NON CORRENTI	DEBITI FINANZIARI	CREDITI VARI E ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	Immobilizzazioni Incrementi	Immobilizzazioni Decrementi
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	532	0	168	11.526	0	0	0	2
Robintur S.p.A.	2	0	0	0	0	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	21	0	0	0	0	0	0	0
Allaenza Luce e Gas S.r.l.	71	0	0	30	0	0	0	0
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	38	0	1.056	1.013	0	0	0	0
Consorzio prop. Fonti del Corallo	0	0	14	0	0	0	0	1
Consorzio Clodi	7	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Crema	62	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio CC ESP	21	0	2	0	0	0	0	0
Consorzio I Bricchi	1	0	38	0	0	0	0	0
Consorzio Katané	297	0	(2)	0	0	0	0	0
Consorzio Lame	0	0	8	0	0	0	0	0
Consorzio Leonardo	0	0	1	0	0	0	0	4
Consorzio La Torre	0	0	6	0	0	0	0	3
Consorzio Millenniun Center	2	0	0	0	0	0	0	0
Consorzio Punta di Ferro	6	0	0	0	0	0	0	13
Consorzio Porta a Mare	51	0	52	0	0	0	0	0
Consorzio Sarca	1	0	0	0	0	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	0	0	1	450	0	0	0	0
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	0	0	0	942	0	0	0	0
Iniziative Bo Nord s.r.l. in liquidazione	0	268	0	0	0	0	0	0
Consorzio del Commendone	0	0	(1)	0	0	0	0	0
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	307	96	0	0	0	0	0	0
Arco Campus s.r.l.	0	320	0	0	0	0	0	0
Totale	1.419	684	1.343	13.961	0	0	0	23
Totale bilancio	72.393	784	30.767	23.176	1.080.329	89		
Totale incremento/ decremento del periodo							22.261	908
Incidenza %	1,96%	87,24%	4,37%	60,24%	0,00%	0,00%	0,10%	0,00%

Informativa sulle parti correlate	RICAVI E ALTRI PROVENTI	PROVENTI FINANZIARI	COSTI	ONERI FINANZIARI
Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop.	13.897	0	169	6
Robintur S.p.A.	113	0	0	0
Librerie.Coop S.p.A.	431	0	0	0
Allaanza Luce e Gas S.r.l.	90	0	0	0
Unicoop Tirreno Soc. Coop.	1.669	0	42	1
Consorzio Cone'	82	0	65	0
Consorzio Clodi	27	0	41	0
Consorzio Crema	20	0	42	0
Consorzio CC ESP	17	0	14	0
Consorzio I Bricchi	56	0	253	0
Consorzio Katané	101	0	172	0
Consorzio Lame	90	0	0	0
Consorzio Leonardo	115	0	0	0
Consorzio La Torre	98	0	133	0
Consorzio Millennium Center	51	0	21	0
Consorzio Punta di Ferro	82	0	67	0
Consorzio Porta a Mare	38	0	125	0
Consorzio Sarca	30	0	0	0
DistribuzioneCentro Sud S.r.l.	760	0	0	0
Distribuzione Lazio Umbria S.r.l.	1.272	0	0	0
Coop Sicilia S.p.A.	2.585	0	0	0
Consorzio del Commendone	72	0	43	0
Consorzio Centro Le Maioliche	85	0	55	0
R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l.	8	0	0	0
Rgd ferrara 2013 S.r.l.	269	2	0	0
Totale	22.058	2	1.242	7
Totale bilancio	75.660	56	21.880	17.625
Incidenza %	29,15%	3,57%	5,68%	0,04%

Il Gruppo intrattiene rapporti finanziari ed economici con la controllante Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., con altre società del gruppo Coop Alleanza 3.0 (Coop Sicilia S.p.A., Robintur S.p.A., Librerie Coop S.p.A., R.P.T. Robintur Travel Partner S.r.l., Adriatica Luce e Gas S.r.l.), con Unicoop Tirreno Soc. Coop., Campania Distribuzione Moderna S.r.l. (società fusa, a partire dal 1° marzo 2016, in Distribuzione Centro Sud S.r.l.), Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno 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 2017 l'importo dei corrispettivi dei contratti di locazione, compresi i rapporti di locazione di spazi commerciali, è pari a circa Euro 13,9 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 2017, 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 113 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 2017, l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 431 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 2017 l'importo dei corrispettivi percepiti dal Gruppo con riferimento a tale contratto di locazione è pari a circa Euro 89 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 760 migliaia di Euro, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Le operazioni poste in essere con Coop Sicilia S.p.A., società partecipata al 100% da Coop Alleanza 3.0 Soc. Coop., hanno avuto ad oggetto rapporti commerciali ed economici attivi relativi all'assegnazione in locazione di immobili con destinazione ad uso Ipermercato. Al 30 giugno 2017 i corrispettivi delle locazioni sono pari a circa Euro 2,6 milioni.

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. Al 30 giugno 2017 l'importo dei corrispettivi percepiti con riferimento a tali contratti di locazione è pari a circa Euro 1,7 milioni;

Le operazioni poste in essere con Distribuzione Lazio Umbria S.r.l. (società partecipata al 99,86% da Unicoop Tirreno) fanno riferimento alla locazione attiva dell'Ipermercato di Casilino e al supermercato di Civita Castellana per Euro 1,3 milioni, oltre a debiti per depositi cauzionali sui contratti di locazione.

Rapporti con altre società del Gruppo

Le operazioni poste in essere con i Consorzi si riferiscono a rapporti commerciali ed economici attivi relativi al *facility management* 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 Iniziative Immobiliari Bologna Nord S.r.l. in liquidazione, società partecipata al 15% tramite Igd Management S.r.l., si riferiscono ad un finanziamento infruttifero per un importo pari a circa Euro 673 migliaia, svalutato per Euro 405 migliaia.

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 2017 l'importo del corrispettivo del contratto di locazione è pari a circa Euro 269 migliaia) e (ii) al finanziamento oneroso, per un importo pari a circa Euro 95 migliaia, oltre a interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 350 punti base.

Nel corso del semestre è stato inoltre concesso un finanziamento alla società controllata Arco Campus S.r.l. per un importo pari ad Euro 320 migliaia, con interessi calcolati al tasso Euribor 3 mesi e *spread* pari a 50 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 94,5% 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 LEI potrebbero produrre effetti su possibili svalutazioni di immobili in portafoglio ed insostenibilità nell'adempimento ai 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 2016 tale rapporto era pari allo 0,97x, mentre al 30 giugno 2017 il rapporto è pari allo 0,98x;
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 2017 tale rapporto è pari al 48,51%, rispetto al 48,25% del 31 dicembre 2016.

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione	Livello
Attività per strumenti derivati	249	0	249	2
Passività per strumenti derivati	(22.920)	(28.748)	5.828	2
IRS effetto netto	(22.671)	(28.748)	6.077	

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	10.705.500	10.705.500	10.705.500	10.705.500	7.060.329	10.705.500	10.705.500
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	6.286.641	12.540.750	8.382.188	7.964.111	6.286.641	12.540.750	12.540.750
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%	IRS 30 - BIntesa 0,5925%
Importo Nominale	12.540.750	9.642.857	20.100.000	16.170.000	6.468.000	9.702.000	34.625.000	34.625.000
Data Accensione	27/08/2010	12/07/2011	12/07/2011	12/09/2011	12/09/2011	12/09/2011	08/06/2017	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	06/04/2027
Periodicità Irs	Trimestrale	Trimestrale	Semestrale	Trimestrale	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	Euribor 3 mesi
Tasso Cliente	2,29%	2,80%	3,25%	2,43%	2,43%	2,43%	0,59%	0,59%

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 2017 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 22,6 milioni di Euro.

- Contratti di affitto passivo delle gallerie Centro Nova, Centro Piave e Fonti del Corallo: i canoni stimati da corrispondere entro il prossimo semestre ammontano a circa Euro 5.023 migliaia, quelli dal 2° al 5° anno successivo ammontano a circa Euro 36.934 migliaia e quelli dal 6° al 10° anno successivo ammontano a circa Euro 15.326 migliaia. Per quanto riguarda i ricavi generati dalle suddette gallerie si rimanda alla nota 1).
- Contratto di appalto per la realizzazione di un parcheggio Multipiano presso il centro commerciale Gran Rondò di Crema per un importo residuo pari a circa Euro 1,03 milioni circa.
- Contratto di appalto per la realizzazione di una media superficie presso il centro commerciale Gran Rondò di Crema per un importo residuo pari a circa Euro 2,01 milioni circa.

Nota 45) Contenzioso

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

Darsena

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

AZIONI INTRAPRESE DA Beni Stabili S.p.A. SIIQ IN ACCORDO CON IGD SIIQ SPA

A fronte dei crediti maturati in capo a Beni Stabili S.p.A. SIIQ la stessa, in accordo con IGD SIIQ S.p.A., ha intrapreso nel corso del tempo numerose azioni giudiziali nei confronti di Magazzini Darsena S.p.A., in qualità di conduttrice e Darsena FM s.r.l., in qualità di sub-conduttrice, al fine di ottenere la corresponsione dei canoni di locazione non pagati. Beni Stabili S.p.A. SIIQ aveva, altresì, depositato alla Camera Arbitrale di Milano la domanda di arbitrato per l'accertamento della legittimità della clausola contrattuale di aggiustamento del prezzo di compravendita del Centro Commerciale sopraccitato e la determinazione della misura di tale aggiustamento, nonché per l'accertamento dell'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. s.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) di pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore parte del Centro Commerciale ("Porzione B").

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

Medio tempore, inoltre, nel corso dei citati contenziosi, era stata escussa la fideiussione bancaria di 2,5 milioni di Euro consegnata da Magazzini Darsena, a garanzia del pagamento dell'aggiustamento del prezzo di compravendita. Tale fideiussione è stata incassata a seguito della sentenza favorevole a Beni Stabili, resa nel giudizio di inibitoria all'escussione avviato da Magazzini Darsena e conclusosi positivamente in sede di reclamo.

Con sentenze del 26 - 29 luglio 2013 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato il fallimento di Magazzini Darsena S.p.A. e di Darsena FM S.r.l. su istanza presentata congiuntamente da Beni Stabili S.p.A. SIIQ e IGD SIIQ SpA.

A seguito della dichiarazione fallimento le società IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ sono poi, riuscite a raggiungere un accordo, a parziale transazione, con il curatore fallimentare sottoscritto in data 29 ottobre 2013. In virtù dell' accordo transattivo le società hanno ottenuto la restituzione dell'immobile dalla Curatela del Fallimento Magazzini Darsena S.p.A. e tramite una *Joint Venture* partecipata al 50% da IGD SIIQ S.p.A. e Beni Stabili S.p.A. SIIQ hanno acquisito l'azienda (con le relative autorizzazioni commerciali) dalla curatela del fallimento Darsena FM S.p.A. per un prezzo di 255 migliaia di Euro oltre imposte, hanno risolto il contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile adiacente denominato immobile B ed i relativi contratti collegati, hanno ottenuto l'accettazione in via definitiva da parte di Magazzini Darsena della riduzione di prezzo di 2.500 migliaia di Euro per la compravendita dell'immobile c.d. "A" (somma che ricordiamo Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha già incassato attraverso l'escussione della fideiussione sopra citata).

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

I crediti oggetto di condanna nel lodo arbitrale sono stati fatti valere e ammessi nell'ambito delle procedure fallimentari di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena FM S.r.l. e Partxco S.p.A. In data 3 maggio 2016 il Tribunale di Ferrara ha dichiarato chiuso il fallimento di Darsena FM per compiuta ripartizione finale dell'attivo realizzato.

In data 12 giugno 2014, la società Partxco S.p.A. ha impugnato presso la Corte di Appello di Milano il lodo arbitrale emesso dal Tribunale Arbitrale nel luglio 2013, richiedendo istanza di sospensiva dell'efficacia del lodo medesimo, e, nel merito, l'accertamento e la conseguente declaratoria di nullità ai sensi dell'art. 829, co. 1, n. 5 e n. 11 c.p.c. Nelle more dell'instaurato giudizio, con sentenza pronunciata il 24 giugno 2014, Reg. Fall. n. 52/2014, il Tribunale di Ferrara ha dichiarato il fallimento di Partxco S.p.A.

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

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

Con la sentenza n. 4140/2015, pubblicata il 29/10/2015, la Corte d'Appello, in accoglimento delle difese svolte da Beni Stabili S.p.A. SIIQ, ha rilevato la tardività della riassunzione del procedimento d'impugnazione per nullità del Lodo essendo stato il ricorso in riassunzione depositato oltre il termine di tre mesi previsto dall'art. 305 c.p.c., condannando il fallimento della Partxco a rifondere a Beni Stabili SpA SIIQ le spese di giudizio liquidate in Euro 15.000 oltre alle spese forfetarie nella misura del 15% e agli oneri fiscali e previdenziali come per legge.

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

AZIONI NEI CONFRONTI DI IGD SIIQ SPA

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

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

Iniziative Immobiliari Siciliane S.r.l.

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

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

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

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

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

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

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

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 appare univoco, avendone lasciato sospesi alcuni. Nel corso dell'udienza del 6 luglio 2016, il Giudice ha escusso i testimoni chiamati su istanza della convenuta IGD e ha conferito incarico al CTU, che ha prestato il giuramento di rito.

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 si era riservato sulla richiesta e in data 3 agosto 2017 il Giudice, a scioglimento della riserva, ha pronunciato ordinanza con la quale ha ritenuto necessario convocare il CTU per l'udienza del 26.09.2017 al fine di sottoporli i chiarimenti richiesti da IGD e indicati alla scorsa udienza del 23.05.2017. La ricostruzione interpretativa della clausola relativa all'eventuale integrazione prezzo, sostenuta da IGD nell'ambito delle proprie difese, supportata anche dalle valutazioni espresse dai legali ai quali è affidata la tutela dei propri diritti, in attesa di conoscere le risultanze finali della consulenza tecnica ancora in fieri, fa ritenere ragionevole attendersi un esito, per buona parte, positivo.

Nota 46) Contenzioso fiscale

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

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

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

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

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

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

consulenti, ha ritenuto infondati tali atti impositivi e ha presentato per ciascuno di essi istanza di accertamento con adesione alla competente Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna.

Nel corso del contraddittorio svoltosi in relazione alle predette istanze di adesione la Società, 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.

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

In data 17 marzo 2016, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale di Ravenna ha iniziato una verifica fiscale relativa al periodo d'imposta 2013, che si è conclusa con un processo verbale di constatazione notificato alla società il 6 luglio 2016. Con tale atto, i verificatori hanno formulato alcuni rilievi riguardanti:

- (i) la riallocazione di alcuni proventi netti dalla gestione esente alla gestione imponibile (maggior imponibile teorico: euro 418.674,70, ai fini Ires; euro 877.469,93, ai fini Irap);
- (ii) l'indebita deduzione ai fini Ires di un componente negativo di reddito dell'importo di euro 80.000;
- (iii) la riduzione della deduzione spettante a titolo di Aiuto alla Crescita Economica per € 14.780,29

per un importo complessivo a titolo d'imposte pari a circa euro 132.000,00 (ires) e 34.000,00 (irap).

Al riguardo, si rileva, inoltre, che, ai fini ired, la perdita fiscale di gruppo determinata in relazione al periodo d'imposta 2013, non ancora riassorbita, risulta capiente rispetto all'importo complessivo di tutti i rilievi, compresa la quota, prevalente generata da un rilievo ritenuto comunque infondato e nei confronti del quale a fronte dell'eventuale accertamento si provvederà alla impugnazione.

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

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato, per il primo semestre 2017.

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, 4 agosto 2017

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

(Claudio Albertini)


(Grazia Margherita Piolanti)


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, anche la "Società") e sue società controllate (di seguito, congiuntamente, il "Gruppo IGD") al 30 giugno 2017. Gli Amministratori della Società sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 02778921 Fax 0277892400 Cap. Soc. Euro 4.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 0207880155 Iscritta al n° 116544 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sordani Tomi 1 Tel. 0713292311 - Bari 70122 Via Abate Giustiniano 70 Tel. 0802692211 - Bologna 40126 Via Angelo Rizzoli 8 Tel. 0516986211 - Brescia 25122 Via Borgo Pietro Walker 25 Tel. 0302607200 - Catania 07100 Corso Italia 304 Tel. 0952202021 - Firenze 50121 Viale Gramsci 35 Tel. 0552488811 - Genova 16121 Piazza D'Azeglio 9 Tel. 010290041 - Napoli 80122 Via del Mille 16 Tel. 081261811 - Padova 35130 Via Venezia 4 Tel. 0498734811 - Palermo 90121 Via Marinese Ugo 60 Tel. 091249737 - Parma 43121 Viale Tomaso 20/A Tel. 0521272011 - Pescona 02107 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0542542711 - Roma 00154 Largo Feltrini 29 Tel. 06270021 - Torino 10120 Corso Palestro 10 Tel. 0112267711 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0462270024 - Trieste 34100 Viale Feltrina 90 Tel. 0402666911 - Trieste 34102 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0402480781 - Udine 33010 Via Donato 43 Tel. 043222781 - Varese 21100 Via Albani 42 Tel. 0332882020 - Verona 37130 Via Traversa 21/C Tel. 045802021 - Vicenza 36100 Piazza FontanaVecchia 9 Tel. 0444202021

www.pwc.com/it



Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IGD al 30 giugno 2017, 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, 4 agosto 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti
(Revisore legale)

2.9 Valutazioni dei periti indipendenti



CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Loure 5/7
20121 Milano

Tel +39 02 688 670 1
Fax +39 02 688 670 80

Milano 24 luglio 2017

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 SIIG SpA, alla data del 30 Giugno 2017, in conformità alle ns offerte 89/2017 e 90/2017 del 4 maggio 2017 e alla Vs accettazioni del 9 maggio 2017. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

TIPOLOGIA ASSET	ASSET	LOCALITÀ	PROV
Galleria Commerciale	ESP	Rovento	RA
Ipermercato	ESP	Rovento	RA
Galleria Commerciale	CASILINO	Roma	RM
Ipermercato	CASILINO	Roma	RM
Galleria Commerciale	OTTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno	AP
Ipermercato	OTTA' DELLE STELLE	Ascoli Piceno	AP
Galleria Commerciale	LA TORRE	Foligno	PG
Ipermercato	LA TORRE	Foligno	PG
Galleria Commerciale	TISUXTINO	Guliano Romagnolo	RM
Ipermercato	TISUXTINO	Guliano Romagnolo	RM
City Center	PIAZZA NAZZINI	Ugento	FG
Investimenti	Forte e Mare	Ugento	FG

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Baloti
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
SADA	Buzau
PETRODAVA	Piata Neamt
BIB	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

www.cbre.it



CBRE VALUATION S.p.A. via del Loure 5/7 20121 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04217400153 - cap. soc. € 500.000 i.o.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Srl
Regulated by RICS



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 gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014".

Inoltre essa è stata redatta in conformità ai criteri valutativi indicati nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, in tema di "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e successive modifiche ed integrazioni, al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafi 2.4.6, "Disposizioni comuni", 2.5, "Beni Immobili", e 4, "Esperti indipendenti".

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 forniti 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: CentroEsp, Casilino, Piazza Mazzini e Porta a Mare, oltre a 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 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 "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali 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 SIQ", alla data del 30 giugno 2017:

€ 671.089.500,00

(Seicento Settantuno Milioni Ottantanove 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

CBRE Valuation S.p.A.



Davide Cattarin
Amministratore Delegato

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

In fede

CBRE Valuation S.p.A.



Elena Gramaglia MRICS
Director
RICS Registered Valuer

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

Rif. 17-64VAL-0122, 17-64VAL-0130

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") in conformità alle nostre offerte 89/17 e 90/17 del 4 maggio 2017 e alla Vostra accettazione del 9 maggio 2017 ("l'incarico"). Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti di tutte le parti, comunque derivanti, connesse o che potranno fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'incarico (alla data dell'incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €10.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



CBRE

CBRE VALUATION S.P.A.
Via del Lavro 5/7
20121 Milano

Tel +39 02 688 670 1
Fax +39 02 688 670 80

Milano 24 luglio 2017

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 SIG SpA, alla data del 30 giugno 2017, in conformità alle ns offerte 89/17 e 90/17 del 4 maggio 2017 e alle Vs accettazioni del 9 maggio 2017. La valutazione è stata richiesta per fini di bilancio. Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione risulta costituito da:

Portafoglio Italia

TIPOLOGIA ASSET	ASSET	LOCALITÀ	PROV.
Baleno Commerciale	ESP	Ravenna	RA
Ipermerato	ESP	Ravenna	RA
Baleno Commerciale	CASILINO	Roma	RM
Ipermerato	CASILINO	Roma	RM
Baleno Commerciale	OTTA' DELLE STELLE	Azoli Piano	AP
Ipermerato	OTTA' DELLE STELLE	Azoli Piano	AP
Baleno Commerciale	LA TORRE	Palermo	PA
Ipermerato	LA TORRE	Palermo	PA
Baleno Commerciale	TIBURTINO	Bulidonia Montezio	RM
Ipermerato	TIBURTINO	Bulidonia Montezio	RM
City Center	PIAZZA MAZZINI	Livorno	LI

Portafoglio Romania

ASSET	TOWN
MODERN	Boloh
SOMES	Cluj Napoca
DUNAREA	Braila
DIANA	Tulcea
DACA	Buzau
PETROOAVA	Piatra Neamt
BIB	Turda
MAGURA	Bichita
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

www.cbre.it



CBRE VALUATION S.p.A. via del Lavro 5/7 20121 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319400153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS



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 gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014".

Inoltre essa è stata redatta in conformità ai criteri valutativi indicati nel Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, in tema di "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" e successive modifiche ed integrazioni, al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafi 2.4.6, "Disposizioni comuni", 2.5, "Beni Immobili", e 4, "Esperti indipendenti".

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 forniti 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: CentroEsp, Casilino e Piazza Mazzini, oltre a 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 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 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 di 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 "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito.

Questioni Ambientali

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

Per le Gallerie Commerciali 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 SIQ", alla data del 30 giugno 2017:

€ 591.470.000

(Cinquecento Novantuno Milioni Quattrocento Settanta 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. 17-64VAL-0122, 17-64VAL-0130

INFORMAZIONI LEGALI

Il presente Rapporto di Valutazione (il "Rapporto") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di IGD SIIQ S.p.A. (il "Cliente") in conformità alle nostre offerte 89/17 e 90/17 del 04 maggio 2017 e alla Vostra accettazione del 9 maggio 2017 ("l'Incarico"). Il Rapporto è confidenziale e non potrà essere fornito a nessun'altra parte diversa dal Cliente senza previa autorizzazione scritta di CBRE. CBRE ha fornito il Rapporto sul presupposto che sarà visto e utilizzato esclusivamente dal Cliente e che nessun'altra persona o soggetto terzo potrà farvi affidamento ("Reliance"), a meno che CBRE non vi abbia acconsentito per iscritto. Dove CBRE abbia espressamente riconosciuto a una persona o a un soggetto terzo diverso dal Cliente la possibilità di fare affidamento sul Rapporto, CBRE non avrà alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di detti soggetti rispetto a quella che avrebbe avuto se tale parte fosse stata individuata nell'Incarico come Cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti di tutte le parti, comunque derivanti, connesse o che potranno fare affidamento sul Rapporto, sia essa derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro non potrà in ogni caso superare:

- (i) il 25% del valore della proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data dell'Incarico stesso) o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard valutativi internazionali; o
- (ii) €10.000.000,00 (Euro Dieci Milioni/00); e

CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, derivante da contratto, atto illecito, negligenza o altro, nascente o legato al Rapporto. Niente nel Rapporto può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.



Milano, 19 Luglio 2017

Spettabile

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

Alla cortese attenzione di: *Dott. R. Zola*

Oggetto: Valutazione del Portafoglio Immobiliare al 30 Giugno 2017 ad uso commerciale di proprietà di IGD SIQ S.p.A., comprendente cinque Ipermercati, due Supermercati, tre Gallerie Commerciali e un Retail Park.

Egregio Dottor Zola,

A seguito dell'incarico da Voi conferitoci in data 4 Maggio 2017 e della lettera d'integrazione datata 23 Maggio 2017, abbiamo operato le analisi necessarie per determinare il Valore di Mercato e il Canone di Mercato (come definiti nella Sezione 2) delle Vs. proprietà ubicate come indicato in tabella nella Sezione 1 della presente Lettera.

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

1. Oggetto della Valutazione

Il portafoglio di proprietà ad uso commerciale in analisi comprende tre gallerie commerciali, un retail park cinque Ipermercati e due supermercati prevalentemente situati nel Nord e nel Centro Italia.

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

<i>Asset</i>	<i>Indirizzo</i>	<i>Tipologia</i>	<i>GLA m²</i>
Lame	Via Marco Polo, 3 Bologna (BO)	Ipermercato	15.681
Centro Leonardo	Viale Amendola, 129 Imola (BO)	Ipermercato	15.862
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Ipermercato	9.498
Fonti Del Corallo	Via Graziani, 6 Loc. Porta a Terra (LI)	Ipermercato	15.371
Il Maestrale	Strada Statale Adriatica Nord, Senigallia (AN)	Ipermercato	12.551
Super Cecina	Via Pasubio, 33 Cecina (LI)	Supermercato	5.749
Super Civita Castellana	Piazza Marcantoni, Civita Castellana (VT)	Supermercato	2.892
Punta di Ferro	Piazza della Cooperazione, 2 Forlì (FC)	Galleria Commerciale	21.223
Maremma	Via Ecuador, snc Loc. Commendone - Grosseto (GR)	Galleria Commerciale	17.110
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Galleria Commerciale	12.212
Conè	Via S. Giuseppe, 25 Conegliano (TV)	Retail Park	5.950

2. Scopo dell'Analisi Valutativa

Scopo del presente esercizio di valutazione è la definizione dei seguenti valori alle condizioni di mercato al 30 Giugno 2017:

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

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

3. Basi della Valutazione

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

Valore di Mercato

"L'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, 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 forniti dalla Proprietà. Pertanto, ai fini della presente valutazione, si è assunto che le informazioni fornite - 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 dei Retail Park divisi per singola unità, mese ed anno per gli anni 2014, 2015, 2016 e 4 mesi del 2017;
- Fatturati al netto IVA dei Supermercati e degli Ipermercati divisi per anno, relativi agli anni 2015 and 2016;
- Dati relativi ad altre voci di ricavo;
- Dati relativi alle voci di costo non recuperabili;
- Previsione dei canoni variabili per il 2017;
- Schede di dettaglio per ciascuna proprietà.

6. Metodo di Valutazione

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

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

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

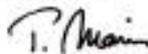
7. Valutazione

Portiamo alla vostra attenzione che la somma dei Valori di Mercato Netti dei beni elencati alla sezione 1 (Oggetto della Valutazione) sia pari a € 443.610.000, che corrisponde ad un Valore di Mercato Lordo di €457.568.550.

Portiamo alla vostra attenzione che il Valore di Mercato Lordo sopra riportato è inclusivo dei costi di acquisizione associati al bene.

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

Distinti Saluti,



Pierre Marin MRICS
CEO - Jones Lang LaSalle Spa



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

TO: GRUPPO IGD
ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZOIA
PROPRIETA': PORTAFOGLIO IMMOBILIARE
DATA DEL RAPPORTO: 21 LUGLIO 2017
DATA DI VALUTAZIONE: 30 GIUGNO 2017

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Prov	Centro
1	Bologna	BO	Il Borgo
2	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
3	Faenza	RA	Le Maloliche
4	Cesena	FC	Lungo Savio
5	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
6	Rovereto	TN	Millennium
7	Rimini	RI	Fitness Rimini (Fitness Centre)
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	Lugo di Romagna	RA	Ipercoop Lugo Romagna
12	Pesaro	PU	Ipercoop CC Mirafiore
13	Cesena	FC	Iper Cesena
14	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
15	Schio	VI	Iper Schio
16	Faenza	RA	Ipercoop Le Maloliche
17	Rimini	RI	Ipercoop + Magazzino Rimini

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-170030-01-ITA*.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-170620-01-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

La presente valutazione non costituisce una *due diligence*. È 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 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico Ns Ref: VAL/CLMIGD-Portfollio2017-Confincarico-170419-01-mci datata 19 Aprile 2017 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

IGD-GRUPPOIGD-CERTVALPERBILANCIO-170630-01-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 nel "Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2017.

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 30/06/2017.

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-170630-01-ITA

6. PRINCIPI GENERALI

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-170630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà possieda un pieno ed adeguato "titolo di proprietà" per poter essere commercializzata privo di qualsiasi inusuale restrizione o gravame pregiudizievole.

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

Salvo quanto riportato negli specifici rapporti di valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-170630-01-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'implantistica e del macchinari. La nostra valutazione tiene comunque conto delle informazioni che ci sono state fornite e di eventuali difetti notati durante la nostra ispezione. In generale, la nostra valutazione è basata sul presupposto che non vi siano difetti latenti, necessità di riparazioni o altri problemi che potrebbero materialmente modificare la valutazione stessa.

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGD-CertVal-170630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistenti/ sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli necessari per l'effettuazione di manutenzioni straordinarie, il parziale o totale periodo di affitto 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-170630-01-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 e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2017, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli Immobili costituenti il portafoglio in esame, distinti nelle diverse componenti come richiesto, sia pari a:

€462.160.000

(Quattrocentosessantaduemilioni centosessantamila 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-170630-01-ITA.

Come richiesto, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €469.004.138.

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-170630-01-ITA

10. DIVULGAZIONE E PUBBLICAZIONE

È 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 CUSHMAN & WAKEFIELD LLP



JOACHIM SANDBERG FRIS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

- SEZIONE I PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO
COME VALUTATORI
- SEZIONE II CONFERMA DEI TERMINI d'INCARICO



Via Filippo Turati, 15/18
20121 Milano
Tel: +39 02 63799 1
Fax: +39 02 63799 250
PEC: finanza@pec.cwflp.it
cushmanwakefield.it

TO: GRUPPO IGD
ATTENZIONE: DOTT. ROBERTO ZOIA
PROPRIETA': PORTAFOGLIO IMMOBILIARE escluso terreno
DATA DEL RAPPORTO: 21 LUGLIO 2017
DATA DI VALUTAZIONE: 30 GIUGNO 2017

1. TERMINI DI INCARICO

1.1 LE PROPRIETA'

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

PORTAFOGLIO GRUPPO IGD			
#	Città	Prov	Centro
1	Bologna	BO	Il Borgo
2	San Giovanni Teatino	CH	Centro D'Abruzzo
3	Faenza	RA	Le Maloliche
4	Cesena	FC	Lungo Savio
5	San Benedetto del Tronto	AP	Porto Grande
6	Rovereto	TN	Millennium
7	Rimini	RI	Fitness Rimini (Fitness Centre)
8	Bologna	BO	Ipercoop Il Borgo
9	San Giovanni Teatino	CH	Ipercoop D'Abruzzo
10	Lugo di Romagna	RA	Ipercoop Lugo Romagna
11	Pesaro	PU	Ipercoop CC Miraflore
12	Cesena	FC	Iper Cesena
13	San Benedetto del Tronto	AP	Ipercoop CC Porto Grande
14	Schio	VI	Iper Schio
15	Faenza	RA	Ipercoop Le Maloliche
16	Rimini	RI	Ipercoop + Magazzino Rimini

I dettagli afferenti alle singole Proprietà sono riportati nei Rapporti di Valutazione completi Rif. IGD- IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-170630-01-ITA.

IGD-GRUPPOIGDNOVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-170630-01-ITA

1.2 SCOPO DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è stata effettuata per scopo di bilancio.

La presente valutazione non costituisce una *due diligence*. È 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 CONFERMA DEI TERMINI DI INCARICO

La nostra lettera di conferma dell'incarico N° Ref. VAL/CL/IGD-GruppoIGD-CertVal-170630-01-ITA datata 19 Aprile 2017 e la relativa accettazione da parte della Società sono riportate in copia come Sezione III.

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-170630-01-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 nel "Principi Generali di Valutazione e Principali Termini e Condizioni di Incarico come Valutatori" in allegato al rapporto.

Non sono state fatte Assunzioni Speciali.

3. DATA DI VALUTAZIONE

La data di valutazione è 30 Giugno 2017.

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 30/06/2017.

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-170630-01-ITA.

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-170630-01-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 nel "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-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-170630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sull'ipotesi che ciascuna Proprietà posseda 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-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-170630-01-ITA*, la nostra valutazione è basata sul presupposto che le Proprietà siano state edificate in accordo agli strumenti urbanistici e che siano utilizzate senza alcun abuso.

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

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

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

7. METODOLOGIA UTILIZZATA

Riportiamo sinteticamente di seguito la metodologie utilizzata per determinare il Valore di Mercato delle Proprietà. Per un maggior dettaglio si faccia riferimento ai singoli Rapporti di Valutazione *Rif. IGD-GruppoIGDNoSviluppi-CertVal-170630-01-ITA*.

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

Questo metodo considera il reddito generato dal/dai contratto/i di locazione insistenti sull'immobile, i costi annui a carico del proprietario (es. gestione, IMU, assicurazione), quelli

IGD-GRUPPOIGDNO SVILUPPI-CERTVALPERBILANCIO-170630-01-ITA

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

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 e basato sui valori correnti al 30 Giugno 2017, siamo dell'opinione che il Valore di Mercato (al netto dei costi di acquisizione) della piena proprietà degli Immobili costituenti il portafoglio in esame (escluso terreno), distinti nelle diverse componenti come richiesteci, sia pari a:

€459.210.000

(Quattrocentocinquantanovemilioni duecentodiecimila 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-170630-01-ITA.

Come richiesteci, riportiamo anche il Valore al lordo dei costi di acquisizione, che è pari a €466.007.682.

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-GRUPPOIDNOSVILUPPI-CERTVALPERBLANCIO-170609-01-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 CUSHMAN & WAKEFIELD LLP



JOACHIM SANDBERG FRICS
Partner



MARIACRISTINA LARIA MRICS
Partner

Allegati parte del presente rapporto:

SEZIONE I	PRINCIPI GENERALI DI VALUTAZIONE E PRINCIPALI TERMINI E CONDIZIONI DI INCARICO COME VALUTATORI
SEZIONE II	CONFERMA DEI TERMINI D'INCARICO

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 24 luglio 2017
Pos. n° 21222,00 – 21199,00

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 Zola

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 30 giugno 2017 del portafoglio Immobiliare costituito da n. 11 Immobili a destinazione commerciale e terziaria, ubicati sul territorio italiano e da n. 6 Immobili ubicati sul territorio rumeno, indicati 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, indicati quale proprietà del GRUPPO IGD S.p.A. (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 30 giugno 2017 il Valore di Mercato.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

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

Duff & Phelps REAG SpA è socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Coleoni
Piazza Cassinese 3
20154 Agrate Brianza MI – Italy
Tel. +39 039 9423.1
Fax +39 039 928427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano – Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 I.v.
R.S.A. Milano 1047056
C.F. / Reg. Imprese I.P. NA 0261960152
RSCGent@duffendphelps.com



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 la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”. (Standard di valutazione RICS, ed. Italiana, 1 marzo 2009).
- **“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. Italiana, Gennaio 2014).
- **“Canone di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di analisi, da

un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, Gennaio 2014).

- "Catchment Area" è l'area geografica nella quale si esplica la forza attrattiva di un'offerta commerciale e dalla quale proviene la maggior parte del potenziale di vendite. Alla definizione di tale area concorrono diversi fattori, tra i quali: rete viabilistica e barriere geografiche, uso del suolo, densità abitativa, etc.. Essa è generalmente valutata in migliaia di abitanti; in base a questo numero si può ipotizzare la redditività economica dell'attività commerciale e la sostenibilità del relativo Canone di Locazione.
- "Superficie lorda" espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzerta 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 2017.

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 Reddittuale:** 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 i CC e gli Immobili a destinazione commerciale/terziaria di Bologna (uffici), Crema (Gran Rondò), Asti (I Bricchi), Mondovì (Mondovì), Chioggia (Clodi), Ravenna (supermercato e pizzeria), Sesto S. Giovanni (Sarca) e Atraglia (Le Porte di Napoli) per quanto riguarda il portafoglio italiano e su tutti e sei gli Immobili localizzati sul territorio romeno, 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 2017, il Valore di Mercato delle Proprietà in oggetto, sia ragionevolmente espresso come segue:

Euro 612.720.000,00
(Euro Sei centododicimilioni settecentoventimila/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nell'Allegato A alla presente Lettera Valori.

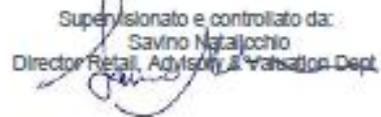
Agrate Brianza, 24 luglio 2017
Pos. n° 21222,00 – 21199,00

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Gianluca Melli
Project Manager



Supervisionato e controllato da:
Savino Natalocchi
Director Retail, Advisory & Valuation 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.

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 rettificati 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.

Gross exit cap rate

Calcolato come rapporto tra ricavi lordi (canoni, temporanei e variabili) dell'ultimo anno del DCF su valore di uscita.

Gross initial yield

Rendimento iniziale lordo dell'investimento calcolato come rapporto tra il totale dei ricavi relativi al primo anno considerato ai fini dell'applicazione del metodo reddituale dei flussi di cassa attualizzati (c.d. Discounted Cash Flow) e il fair value del relativo immobile.

GALLERIA

Immobile che comprende un'aggregazione di Negozi di vendita, nonché gli spazi comuni su cui gli stessi insistono.

GLA / GROSS LEASABLE AREA

Superficie lorda affittabile.

HEDGING

È il rapporto tra il totale dei mutui bancari coperti da irs e bond e tutti i mutui bancari e bond.

INTEREST COVER RATIO (ICR)

L'indice di interest coverage ratio indica il numero di volte in cui l'Ebitda copre gli interessi netti. E' un indicatore di solvibilità e della capacità di indebitamento dell'impresa. Il calcolo prende in considerazione il rapporto tra Ebitda e "Gestione finanziaria".

IPERMERCATO

Immobile avente area di vendita superiore a mq. 2.500, adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

INTEREST RATE SWAPS / IRS

Strumento finanziario nel quale due parti si accordano per scambiare un'obbligazione a pagare un certo tasso d'interesse a una data prestabilita. Utilizzato per convertire debito a tasso variabile in debito a tasso fisso.

LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO

Immobili presenti nel portafoglio per l'intero anno corrente e per l'intero anno precedente.

LOAN TO VALUE (LTV)

Rapporto tra la posizione finanziaria netta (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

E' il margine che si ottiene sottraendo ai ricavi i costi diretti.

MEDIA SUPERFICIE

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo non alimentari.

NEGOZIO

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

NET ASSET VALUE (NAV) E TRIPLE NET ASSET VALUE (NNNAV)

Esprime il valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, calcolato in base alle indicazioni EPRA che prevedono alcune rettifiche. Il NAV esclude determinate poste che sono attese non cristallizzarsi in un modello di business a lungo termine come quello del Gruppo. Il NNNAV vuole invece fornire le informazioni più rilevanti sul valore di mercato di attività e passività e rettifica dunque il NAV per tenere conto del fair value (i) degli strumenti finanziari di copertura, (ii) del debito e (iii) delle imposte differite.

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

OVER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello superiore al suo ERV.

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Immobili di proprietà del Gruppo.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Portafoglio degli immobili la cui locazione è gestita dal Gruppo IGD sia con riferimento agli immobili di proprietà del Gruppo, sia con riferimento agli immobili di proprietà di terzi.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)

La PFN rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai “finanziamenti a lungo termine” e dai “finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine”, inclusi nelle voci “Passività finanziarie correnti e non correnti” (verso terzi e verso parti correlate), al netto della “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti”, delle “Attività finanziarie non correnti” e dei “Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti” (verso terzi e verso parti correlate).

PRE-LET

Contratto di affitto firmato con un operatore prima del completamento dello sviluppo immobiliare.

REIT

Real Estate Investment Trust. Cfr. SIIQ nel caso italiano.

RENDIMENTO INIZIALE /INITIAL YIELD

E' il ricavo da locazione annualizzato generato da un immobile, espresso come percentuale della valutazione dello stesso al momento dell'acquisto.

RETAIL PARK

Gruppo di tre o più superfici che aggregano più di 4,500 m2, con parcheggio condiviso.

REVERSIONARY POTENTIAL YIELD

Affitto netto annualizzato che dovrebbe essere generato da un immobile se fosse completamente affittato a livelli di mercato espresso come percentuale del valore dell'immobile.

RICAVI LIKE FOR LIKE (PERIMETRO OMOGENEO)

Sono i ricavi da attività locativa di competenza relativi al perimetro omogeneo (asset presenti per l'intero periodo dell'anno in corso e dell'anno precedente). Sono calcolati distintamente per il portafoglio Italia e Romania ed escludono:

- i ricavi degli immobili acquisiti, dismessi o oggetto di significativi interventi di rimodulazione che non producono redditi per l'intero periodo analizzato;
- i mancati ricavi derivanti dalla vacancy strumentale attuata a vario titolo (ad esempio per lavori relativi alla creazione di nuovi layout);
- i ricavi rilevati in via eccezionale e non ripetibile che renderebbero il confronto meno attendibile;

SIIQ

Società di Investimento Immobiliare Quotata. Modello di investimento immobiliare ispirato ai REIT. La normativa di riferimento attribuisce il regime di esenzione ai fini delle imposte dirette alle società per azioni quotate che svolgono “in via prevalente”, soddisfacendo perciò una serie di requisiti di tipo reddituale e patrimoniale, attività di locazione di immobili e assimilati.

SUPERMERCATO

Immobile avente area di vendita compresa tra mq. 250 e mq. 2.500 adibito alla vendita al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari.

SUPERFICIE UTILE LORDA

Superficie degli immobili che comprende le mura esterne.

SPESE GENERALI

Costi indivisi, non imputabili ai singoli centri commerciali, si intendono con tale definizione i costi corporate.

TASSO DI OCCUPAZIONE / OCCUPANCY RATE

Superficie Lorda concessa in locazione espressa in percentuale sul totale della superficie degli immobili.

TENANT MIX

Insieme degli operatori e delle insegne commerciali presenti all'interno delle Gallerie.

UNDER-RENTED

Spazio che è affittato a un livello inferiore al suo ERV.

WACC / WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL

Costo medio ponderato del capitale di credito e del capitale di rischio nozionale, impiegato come riferimento per valutare i ritorni attesi sugli investimenti.